

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA – UFSC
CENTRO SÓCIO ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

JORGE BARBATO NETO

**AVALIAÇÃO DO CONTROLE DE DESEMPENHO DO INVESTIDOR
PESSOA FÍSICA CATARINENSE NO MERCADO DE AÇÕES
BRASILEIRO**

**FLORIANÓPOLIS – SC
2009**

JORGE BARBATO NETO

**AVALIAÇÃO DO CONTROLE DE DESEMPENHO DO INVESTIDOR
PESSOA FÍSICA CATARINENSE NO MERCADO DE AÇÕES
BRASILEIRO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao
Centro Sócio Econômico - Departamento de
Ciências Econômicas – Curso de Graduação em
Ciências Econômicas, Monografia – CNM 5420, da
Universidade Federal de Santa Catarina.

Orientador: Prof. Ricardo Oliveira

**FLORIANÓPOLIS, SC
2009**

JORGE BARBATO NETO

**AVALIAÇÃO DO CONTROLE DE DESEMPENHO DO INVESTIDOR
PESSOA FÍSICA CATARINENSE NO MERCADO DE AÇÕES
BRASILEIRO**

Este Trabalho de Conclusão de Curso foi considerado _____ com nota _____ pelo Departamento de Ciências Econômicas – Curso de Graduação em Ciências Econômicas - da Universidade Federal de Santa Catarina.

Florianópolis, ____ de _____ de 2009.

BANCA EXAMINADORA

Orientador:

Prof. Ricardo Oliveira
UFSC-SC

Membro:

Prof. Marco Goulart
UFSC-SC

Membro:

Prof. Thiago Otuki
UFSC-SC

Dedico este trabalho aos meus maravilhosos pais, Ingrid Tremel Barbato e Jorge Humberto Barbato Filho, que me ensinaram o caminho do trabalho, da dedicação e, principalmente, o caminho do amor.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a minha família, sobretudo aos meus pais. Ingrid Tremel Barbato pela dedicação total como pesquisadora e acima de tudo como mãe incomparável e insubstituível. Ao meu mestre, Jorge Humberto Barbato Filho, pelas sábias palavras e o companheirismo singular de sempre. Também participaram juntos comigo nesta difícil caminhada, onde consegui cumprir com êxito mais esta etapa da minha vida, minha irmã e amiga Mariana Tremel Barbato Barreto e meu cunhado Rodrigo Barreto.

Meus sinceros agradecimentos ao Professor Dr. Ricardo José Araújo de Oliveira, orientador, professor e amigo, que sempre esteve do meu lado me incentivando e acreditando no meu potencial;

Ao amigo Marco Goulart, que não mediu esforços para me auxiliar no desenvolvimento desta pesquisa;

Aos investidores individuais, respondentes do questionário, pela paciência e pela contribuição ímpar para a obtenção dos resultados deste trabalho.

RESUMO

Este estudo avaliou o controle do desempenho da carteira de ações realizado pelo investidor Pessoa Física e analisou o perfil dos investidores individuais no acompanhamento de suas carteiras. A quantidade de indivíduos que aplicam em Bolsa no Brasil ainda é muito pequena quando comparada com a proporção de investimentos em relação a população economicamente ativa de outros países em que os Mercados de Ações são mais desenvolvidos como, por exemplo, os Estados Unidos, mas este cenário vem mudando gradativamente. Todos os investimentos apresentam riscos que não podem ser controlados completamente, de forma que é necessário explorar as várias ferramentas que podem ajudar a amenizá-los. O conhecimento minucioso a respeito da situação em que se encontram as aplicações favorecem o sucesso de quem opera no Mercado Financeiro. Assim, é fundamental realizar um controle periódico acerca dos investimentos para saber se estes são recompensados por um retorno compatível. Na pesquisa, foi elaborado um questionário com dez questões visando aferir o perfil do investidor individual em relação ao acompanhamento das aplicações no Mercado de Ações brasileiro realizadas via *Home Broker*. Os dados foram coletados com uma amostra de 63 investidores individuais, aonde mais da metade, 50,9%, dos entrevistados respondeu não conhecer nenhuma das ferramentas para o acompanhamento de carteiras dedicadas ao Investidor Pessoa Física. Constatou-se que nenhuma das ferramentas citadas no questionário pelos respondentes contempla a idéia de auxiliar o investidor individual quanto ao controle de desempenho de carteiras de ações pessoais. Por fim, o estudo também busca contribuir para a linha de pesquisa na área de mercado de capitais, mais especificamente na área de administração de investimentos financeiros.

PALAVRAS-CHAVE: Mercado de Ações; Investidor Pessoa Física; controle de carteira de ações.

ABSTRACT

This study evaluated the performance portfolio's control of the Private Investor's stock, as well as analyzed the profile of individual investors to accompany their portfolios. The amount of individuals who operate in the Stock Market in Brazil is still short when compared to the economically active population in other countries, where the Stock Market is more developed, for instance, United States of America; however this setting is slowly changing. Every investment presents risks that cannot be completely controlled, so it is necessary to explore the many tools which can help us to brighten up. The meticulous knowledge of the application's situation favors the success of who operates in the Financial Market. It is essential to the investor to have a periodical control of his investments and also to know if they are rewarded by a compatible return. To follow the research a questioning was elaborated with ten questions aiming to check the individual investor's conduct profile in relation to the accompanying of the Brazilian Stock Market applications done by Home Broker. The data was collected with 63 individual investors, where more than a half, 50,9%, of the interviewed answered not to know any of the tools dedicated to the modern Private Investor. It was verified that none of the tools cited in the questioning by the interviewed contemplates the idea of helping the individual investor in relation to the control of performance of personal stock's portfolio. Finally, the study also tries to contribute to the Stock Market research field, more specifically in the financial investments administration's area.

KEYWORDS: Stock Market; Private Investor; Portfolio Control.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Perfil do Investidor Pessoa Física.....	27
Tabela 2: Perfil do Investidor Pessoa Física por Faixa etária.....	28
Tabela 3: Distribuição do Investidor Pessoa Física por Estado.....	30
Tabela 4: Número de investidores com ofertas via <i>Home Broker</i>	47
Tabela 5: <i>Home Broker</i>	52
Tabela 6: Volume Financeiro (média mensal).....	53
Tabela 7: Número de negócios via <i>Home Broker</i>	53
Tabela 8: Participação do <i>Home Broker</i> no total da Bolsa.....	54
Tabela 9: Bússola do Investidor.....	67
Tabela 10: Investidor Legal.....	68
Tabela 11: BolsaMax.....	71
Tabela 12: BolsaCalc.....	73
Tabela 13: ACD - Ação Controle Fácil.....	74
Tabela 14: 1ª Pergunta.....	76
Tabela 15: 2ª Pergunta.....	77
Tabela 16: 3ª Pergunta.....	78
Tabela 17: 4ª Pergunta.....	78
Tabela 18: 5ª Pergunta.....	79
Tabela 19: 6ª Pergunta.....	80

Tabela 20: 7ª Pergunta.....81

Tabela 21: 8ª Pergunta.....82

Tabela 22: 9ª Pergunta.....83

Tabela 23: 10ª Pergunta.....84

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADR	American Depositary Receipt
AIMR	Association for Investment Management and Research
BACEN	Banco Central do Brasil
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento econômico e Social.
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DJIA	Dow Jones Industrial Average
FED	Federal Reserve System
GIPS	Global Investment Performance Standards
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IBOVESPA	Índice BOVESPA
IBrX-50	Índice Brasil 50
IGC	Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada
PIB	Produto Interno Bruto
PMB	Produto Mundial Bruto
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
BACEN	Banco Central do Brasil
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento econômico e Social
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CVM	Comissão de Valores Mobiliários

DJ	Dow Jones
IBOVESPA	Índice BOVESPA
IBrX-50	Índice Brasil 50
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
PIB	Produto Interno Bruto
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 Tema e problema	15
1.2 Objetivos	16
1.2.1 Objetivo Geral	16
1.2.2 Objetivos Específicos	16
1.3 Justificativa.....	17
1.4 Metodologia.....	19
 2 CAPÍTULO I – REFERENCIAL TEÓRICO	 24
2.1 Investidor Individual	25
2.1.1 Participação do Investidor Individual no mercado de ações brasileiro.	31
2.1.2 O perfil do investidor individual brasileiro	34
2.1.3 Benefícios provenientes dos Investidores individuais no mercado de ações	36
2.1.4 Educação Financeira e o Futuro do Investidor Individual	39
2.2 HOME BROKERS.....	46
2.2.1 O investidor individual e a popularização da bolsa.....	46
2.2.2 A Evolução Financeira do Sistema <i>Home Broker</i>	50
2.2.4 Corretoras com <i>home brokers</i> voltadas ao Investidor Individual	56
2.3 Controle de desempenho no mercado de ações.....	58
2.3.1 Desempenho dos investimentos.....	58
2.3.2 Comparação de <i>Peformance</i>	62
2.3.3 Bússola do Investidor	65
2.3.4 Investidor Legal	67
2.3.5 BolsaMax.....	69
2.3.6 BolsaCalc.....	71
2.3.7 ACD Ação Controle Fácil 1.0.....	73
 3 CAPÍTULO II – RESULTADOS E ANÁLISES DE DADOS	 75
 CONCLUSÃO	 85

REFERÊNCIAS.....	88
ANEXO I - Questionário	91

1 INTRODUÇÃO

A presença do investidor individual, crescente no mercado acionário, é extremamente benéfica e necessária no Brasil. A participação da pessoa física na Bolsa em grande escala impõe novas necessidades para as empresas, como fortalecer padrões de governança corporativa, transparência na prestação de contas, postura ética, além de uma maior responsabilidade na condução dos negócios (FILIPPO, 2008).

A evolução do mercado de ações mostra a importância dos programas especiais para os investidores pessoas físicas desenvolvidos pelas entidades do mercado, no entanto ainda há um caminho longo a percorrer. A quantidade de pessoas físicas que operam na Bolsa ainda é pequena quando comparada proporcionalmente com a população brasileira economicamente ativa. Para estimular ainda mais o interesse da população as entidades financeiras do mercado intensificaram ações e projetos para atrair o investidor individual para o mercado de ações (BORGES, 2006).

Segundo Bernstein e Damodaran (2000), é indicado que o investidor utilize um esquema de tratamento de dados apropriado e esteja consciente da importância de controlar suas operações. Todo o investimento apresenta riscos que não podem ser controlados completamente, de forma que é necessário explorar as várias ferramentas que podem nos ajudar a amenizá-los. O conhecimento minucioso a respeito da situação em que se encontram as aplicações favorece o sucesso de quem opera no Mercado Financeiro.

Atualmente, os investidores individuais estão obtendo mais ajuda e orientação na seleção de suas ações e na administração de suas carteiras de investimento. Isto ocorre devido ao crescimento do mercado acionário brasileiro como um todo. (MAHONEY, 2007).

Com a evolução das ferramentas técnicas de programação em HTML e com a ampliação do uso da internet teve início em 1999 as operações via *Home Broker*. Os portais das corretoras evoluíram com a adoção de novas

técnicas de programação que possibilitaram agregar serviços gráficos, notícias on-line, opções diferenciadas para consulta de cotações e outros. O *Home Broker* possui como característica fundamental a alta acessibilidade, bem como capacidade de prover os investidores pessoas físicas com grande quantidade e qualidade de informações.

Todo investidor deve acompanhar de perto seus investimentos, a fim de conhecer os possíveis riscos envolvidos na aplicação e se estes são recompensados por um retorno compatível (JACOB, 2000). A Administração da Carteira é um processo de alta importância estratégica, ela deverá garantir a composição de riscos que são planejados pelo investidor e evitar concentrações indesejadas no seu portfólio.

Anotar os passos no mercado é trabalhoso. Quando as sensações estão poluídas por medo e ansiedades, fica ainda mais difícil anotar os detalhes das operações. A questão é que anotar as operações é a única maneira para auto-avaliação e avaliação de métodos e práticas adotados. (DOUGLAS, 1990).

Conforme Oliveira e Santos (2000), são incontáveis as situações nas quais se manifesta a evolução da informática nos últimos tempos, seja no que tange à evolução da base científica e tecnológica que a sustenta, seja nas aplicações que nela se apoiam. No entanto, de acordo com os dados coletados a partir do questionário aplicado, foi possível verificar que são relativamente pequenos os esforços computacionais que visam organizar a vida do pequeno investidor do mercado de capitais brasileiro.

A discussão central desta pesquisa envolve o detalhamento dessas ferramentas computacionais disponíveis e de que maneira elas podem auxiliar o Investidor Individual a operar no mercado de capitais brasileiro.

1.1 Tema e problema

A análise dos investimentos no Mercado de Capitais pode ser uma atividade descomplicada e possível de ser monitorada desde que existam ferramentas capazes de auxiliar o investidor individual.

Para o desenvolvimento deste trabalho é pertinente levantar as seguintes questões:

- Quais ferramentas informatizadas disponíveis para a organização dos investimentos do investidor individual no Mercado de Ações brasileiro?
- O que os investidores individuais pensam de alguns softwares existentes no mercado financeiro brasileiro e quais as dificuldades que encontram quando se deparam com estas ferramentas?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

Avaliar o controle de desempenho do investidor pessoa física catarinense no mercado de ações brasileiro.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Identificar as ferramentas informatizadas disponíveis para gestão de carteiras de investimentos de pessoas físicas no mercado de ações brasileiro.
- Caracterizar a frequência do uso de softwares/ferramentas específicos para o acompanhamento da carteira do Investidor Individual.
- Analisar o perfil dos Investidores Individuais, que operam via *Home Broker*, quanto ao acompanhamento de suas carteiras.

1.3 Justificativa

A economia mundial passa por diversas mudanças, o fenômeno da globalização ganha força e impõe um ambiente cada dia mais dinâmico. É através das novas tecnologias que estão sendo incorporadas ferramentas para auxiliar as atividades do Investidor Individual, o que torna cada vez mais dinâmico o ato de investir no mercado de ações. A percepção sobre o desenvolvimento e disponibilização de novas tecnologias e serviços aos investidores individuais permite uma maior aproximação entre os agentes integrantes do mercado de ações de uma forma geral.

O mercado de ações brasileiro ainda tem muito espaço para crescer, principalmente se o compararmos com os mercados acionários de economias consolidadas, como é o caso dos Estados Unidos que tem mais de 80 milhões de pessoas físicas investindo de forma direta, contra cerca de 500 mil Investidores Individuais na bolsa brasileira, ou seja, menos de 1% da população do país. Ainda há muito espaço para o mercado bursátil nacional ganhar força, sobretudo através da busca de novos Investidores Individuais para a bolsa.

O ramo tecnológico avança rapidamente e a demanda por atualização torna-se uma exigência do próprio mercado. É importante que exista uma preocupação com a atualização das soluções de Tecnologia da Informação, de modo que simplifiquem o acompanhamento detalhado e analítico dos investimentos no mercado de ações.

A partir da alta volatilidade do mercado de ações, muitas vezes torna-se difícil mensurar a rentabilidade das aplicações. Em diversas áreas já existem soluções tecnológicas capazes de atender a necessidade do seu público. Geralmente utiliza-se a ajuda de esforços especializados para tornar o processo mais simples. No caso específico deste trabalho, estudar-se-á aquilo que já existe no âmbito de controle e acompanhamento das operações realizadas no mercado de ações que possibilite o retrato da situação financeira do investidor.

Com o amadurecimento das intenções de pesquisa, a idéia se tornou uma proposta concreta de investigação sobre o comportamento do Investidor Individual em relação às ferramentas informatizadas no mercado de ações. Para tanto, o questionário (Anexo I) configura-se como uma evidência empírica para a pesquisa. Justifica-se a partir de uma busca de respostas em relação às questões relacionadas ao comportamento dos investidores individuais que se utilizam do *Home Broker*. O questionário proporcionará um maior entendimento a respeito do acompanhamento e controle de desempenho da carteira do Investidor Individual no mercado de ações.

Este trabalho pretende contribuir para uma maior aproximação do Investidor Individual com alguns dos softwares disponíveis no mercado no que diz respeito ao controle e desempenho da carteira.

No que se refere à contribuição teórica, acredita-se que este estudo possa oferecer informações a respeito das ferramentas informatizadas em torno dos investimentos no âmbito do mercado de ações, assim como reunir a literatura necessária sobre alguns assuntos importantes para o Investidor Individual.

Do ponto de vista da contribuição prática, o estudo poderá contribuir para os investidores individuais de forma que sirva como auxílio na sua preparação para operar nesse mercado com mais segurança e compreensão através da tecnologia de informação.

Por fim, o estudo também busca contribuir para a linha de pesquisa na área de mercado de capitais, mais especificamente na área de administração de investimentos financeiros.

1.4 Metodologia

O processo de elaboração da metodologia desta pesquisa dividiu-se em três etapas: inicialmente, uma breve descrição do desenvolvimento da pesquisa, a elaboração e aplicação do questionário e, por último, a maneira pela qual serão analisados os dados coletados por meio de gráficos de porcentagem.

Desenvolvimento da pesquisa:

Na busca de uma maior familiarização com o universo da Bolsa de Valores brasileira foram identificados alguns conceitos básicos durante a revisão bibliográfica. O aprofundamento teórico foi realizado através de pesquisa bibliográfica que, segundo Salomon (2004), consiste no exame da literatura científica para levantamento e análise do que já se produziu sobre este tema. A proposta consiste num estudo transversal de análise das ferramentas, tendo sido realizados os seguintes levantamentos como premissas: Investidor Individual, *Home Broker* e Controle de Desempenho no Mercado de Ações brasileiro.

Questionário:

Foi elaborado um questionário (anexo 1) visando aferir o perfil do investidor individual em relação ao acompanhamento das aplicações no Mercado de Ações brasileiro realizadas via *Home Broker*. Os quesitos primaram pela forma objetiva, concisa e direta para aumentar a adesão da taxa de retorno da pesquisa. Segundo Mason e Harison (2002), o desejo de anonimato dos investidores por si só já resulta normalmente em uma baixa taxa de resposta a questionários. Por isso, optou-se por aplicar o questionário de forma apócrifa, ou seja, sem necessidade de identificação.

A validação das perguntas propostas foi realizada pelo Professor Dr. Renato Francisco Lebarbeichon, da Universidade Federal de Santa Catarina –

UFSC-, Centro Sócio Econômico, Departamento de Ciências Econômicas, titular da Disciplina de Análise e Elaboração de Projetos. Paralelamente colaborou também nesta validação o Professor José Francisco Salm que imputou sua expertise na elaboração de projetos de informática para solidificar os tentos propostos.

O questionário foi aplicado com Investidores Individuais, cujo requisito determinado eram pessoas físicas que investissem em ações via *Home Broker*. Os respondentes foram capturados de forma aleatória na base de dados de Sociedades Corretoras de Santa Catarina. Foi utilizado um *site* eletrônico para a coleta das respostas, que permite introduzir dez perguntas gratuitamente, facilitando a obtenção dos resultados. A ferramenta utilizada, *SurveyMonkey.com*, é gratuita e de fácil acesso para qualquer pessoa que deseje fazer uso de suas funcionalidades.

Foram encaminhados e-mails para corretoras e indivíduos que se encaixassem dentro do perfil de Investidor Individual citado acima.

Site eletrônico:

O link disponibilizado para que os investidores respondessem o questionário, http://www.surveymonkey.com/s.aspx?sm=DzIJGHyl_2bDqohP5Ny0qZg_3d_3d, ficou disponível para acesso no período entre 23 de maio de 2009 e 05 de junho deste mesmo ano.

As corretoras e os respondentes tiveram suas identidades preservadas por questões éticas. O questionário compõe-se de perguntas objetivas direcionadas para avaliar o acompanhamento das aplicações do Investidor Individual no mercado de ações.

Perguntas do questionário:

A primeira questão é referente ao hábito de acompanhar o desempenho dos investimentos em ações, o que possibilitou diferenciar os investidores que aplicam na bolsa com uma perspectiva de longo prazo daqueles que detêm um objetivo mais imediatista, isto é, de curto prazo.

No que diz respeito à frequência que o Investidor Individual movimenta suas aplicações na Bolsa de Valores é possível identificar o investidor mais atuante e também aqueles que optam por não movimentar sua carteira de ações.

A pergunta de número 3 buscou verificar o interesse do Investidor Individual em relação ao acompanhamento do desempenho dos seus investimentos na Bolsa de Valores. O objetivo é saber, dentre aqueles que optam por acompanhar sua situação financeira dos investimentos em ações, qual é a maneira mais utilizada para fazer este acompanhamento. Mesmo que o Investidor Individual tenha o hábito de acompanhar o desempenho de suas aplicações na Bolsa de Valores, é necessário saber se para tal acompanhamento existe alguma dificuldade.

A resposta da questão de número 6 dependia da existência, ou não, de alguma dificuldade quanto ao acompanhamento do desempenho. Caso elas existissem, quais eram elas?

Algumas ferramentas foram listadas na questão 7 com objetivo de entender quais *softwares* os Investidores Individuais conheciam. A pergunta dá a oportunidade de o respondente citar algum outro *software* utilizado por ele para o acompanhamento do desempenho de sua carteira. Foram listados somente os *softwares*/ferramentas para gerenciamento dos investimentos em ações cuja aplicabilidade dirige-se exclusivamente ao mercado de capitais brasileiro.

A questão 8 refere-se a uma avaliação do investidor pessoa física em relação aos *softwares* citados anteriormente. Os investidores atribuíram uma nota de 1 a 5 (1 para muito baixo e 5 para muito alto), para os *softwares* de acompanhamento de carteiras.

Existem muitos meios para se obter ou calcular os tributos no mercado de ações, seja por um profissional contábil, por *software* ou pela corretora. A questão 9 procura identificar quais os meios mais utilizados para os cálculos dos impostos oriundos dos investimentos em ações no Brasil.

A última questão, a de número de 10, tem por objetivo constatar o que o Investidor Individual considera de maior relevância para o acompanhamento dos investimentos na Bolsa de Valores: declaração de imposto de renda; acompanhamento da rentabilidade da carteira; seu histórico das movimentações; relatórios detalhados de desempenho e finalmente uma opção para ser sugerida pelo mesmo. Foram listados somente os *softwares/ferramentas* para gerenciamento dos investimentos em ações, cuja aplicabilidade dirige-se exclusivamente ao mercado de capitais brasileiro.

Cálculo da amostra:

- O cálculo foi realizado a partir de um Universo de Investidores Individuais que utilizam o Home Broker para operar na Bolsa. Com isso, o universo ou população é representado por 160.000 (conforme tabela 5) indivíduos no Brasil em 2009.
- 2,77% dos 160.000 Investidores Individuais que operam na Bolsa de Valores por meio do Home Broker, são do Estado de Santa Catarina.
- O objetivo maior da amostragem é maximizar a REPRESENTATIVIDADE, ou seja, tornar a amostra o mais significativa possível. O nosso critério para maximizar a representatividade foi a Intencionalidade (o pesquisador intervém na escolha dos indivíduos por razões ligadas aos objetivos da pesquisa).
- O nível de confiança estabelecido foi de 2 desvios (95,5% de seu total).

- O Erro máximo permitido em pesquisas sociais é usualmente uma estimativa de erro entre 3 e 5%, já que os resultados obtidos numa pesquisa elaborada a partir de amostras não são rigorosamente exatos em relação ao universo.

Para determinar o tamanho da amostra, sabendo que a amplitude do nosso universo é finita (não excede 100.000 investidores), foi utilizada a seguinte fórmula:

$$n = \frac{\sigma^2 \cdot p \cdot q \cdot N}{e^2 (N-1) + \sigma^2 p \cdot q}$$

Fonte: Barbetta (2003)

onde:

n = Tamanho da amostra

σ^2 = Nível de confiança escolhido, expresso em número de 2 desvios-padrão.= 95,5%

p = Percentagem com a qual o fenômeno se verifica = 2,77% em SC

q = Percentagem complementar (100-p) = 100 - 2,77 = 97,23

N = Tamanho da população = 18.404

e^2 = Erro máximo permitido: optou-se por utilizar um e^2 de 4%.

$$\frac{2^2 \times 2,77 \times (100-2,77) \times 18404}{4^2 \times (18404 - 1) + 4 \times 2,77 \times 97,23} = \frac{18.267.783,79}{295.525,30} = 61,81$$

Então, **n = 61**, representa a amostra de Investidores Individuais do Estado de Santa Catarina que deverão responder o questionário eletrônico.

Capítulo I

REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O Investidor Individual

O Investidor Individual ou "Não Profissional" é todo usuário individual que opera única e exclusivamente para benefício próprio, sem fins comerciais. Fazem parte dessa categoria as pessoas físicas que utilizam as informações para escolha de seus próprios investimentos¹.

Nas décadas de 50 e 60 o mercado financeiro possuía apenas 40 corretores que faziam as operações de compra e venda. Em 1964, com o General Castelo Branco no poder, houve a busca por ações para desenvolver o mercado acionário.

Nos anos 70 houve uma forte influência dos investidores institucionais ligados aos antigos fundos 157. Estes fundos incentivaram as pessoas a aplicar parte dos recursos que seriam destinados ao pagamento do Imposto de Renda na Bolsa de Valores. O estímulo fez os brasileiros tornarem-se investidores. Na década de 80 foi a vez dos fundos de pensão, e a década de 90 foi marcada pela presença de investidores externos (BORGES, 2006).

A implantação do plano real representou um marco para o mercado acionário brasileiro, neste período o mercado de capitais brasileiro atravessou grandes transformações visando seu desenvolvimento. O impacto resultante destas transformações demonstrou que houve um aumento considerável de investidores e do volume de negociações. Sua valorização neste período foi extraordinária, registrava em 1993 a marca de 1.300 pontos e ao final de 1995 já registrava 4.299 pontos. Isto representou a incrível valorização de 230,7% em dois anos, cerca de 9,61% ao mês em média.

¹ Disponível em: http://web.apligrat.com.br/loja_categorias.php?id=1.

A Bovespa triplicou o volume médio de negócios e houve uma grande quantidade de ofertas iniciais de ações (IPO) após 2003. Somente no ano de 2003, o Ibovespa apresentou uma valorização de 97,30%.

Desde a implantação do Plano real haviam sido feitas somente cinco ofertas iniciais de ações, ao passo que em 2007 foram 64 empresas abrindo seu capital. A taxa básica de juros iniciou uma trajetória decrescente em abril de 2003. Com a redução ocorrida ao longo destes cinco anos houve uma migração de investimentos de renda fixa para variável. Em abril de 2007 chegou à marca histórica de 50.000 pontos, representando a impressionante valorização de 1.063%, desde o início do plano real que registrava 4.299 pontos. Esta expressiva valorização ainda apresentou mais força, batendo a marca de 73.589 pontos em maio de 2008.

No ano de 2006 o Brasil passou por grandes mudanças em decorrência do processo de estabilização econômica, da inserção da economia brasileira em âmbito mundial e dos impactos da globalização. O mercado financeiro nacional apresentou maior sofisticação e complexidade dos seus produtos financeiros (SAVOIA, 2006), diante disso houve a expansão dos produtos de previdência complementar, a criação de diferentes tipos de fundos de investimento, a maior popularização do investimento em ações e o aumento do endividamento da população. Estes acontecimentos provocaram transformações no comportamento dos indivíduos e de suas famílias, notadamente em suas decisões de consumo, de investimento e de captação de recursos, demandando novas competências para se embasar as decisões financeiras e maximizar o bem-estar econômico (NOGUEIRA, 2006).

Para estimular ainda mais o interesse da população, as entidades financeiras do mercado intensificaram suas ações e projetos no intento de atrair o investidor individual para o mercado de ações. A evolução do mercado de ações mostra a importância dos programas especiais para os investidores pessoa física desenvolvidos pelas entidades do mercado, no entanto ainda há um caminho muito longo a percorrer.

O medo da população diante do risco de oscilação dos papéis está sendo superado com o maior conhecimento sobre as causas das oscilações.

Ao mesmo tempo, o mercado financeiro evoluiu em termos de proteção ao investidor e transparência de informações das empresas. “As pesquisas internas mostram que o medo dos investidores tem diminuído”, explica Abdal (2006), assessor de marketing da Bovespa.

José Antonio de Almeida Filipo, comenta que foram percebidos sinais do processo de esvaziamento no mercado caracterizado pelo fechamento do capital de inúmeras empresas, pela tendência declinante nos volumes de negócios na bolsa de valores, pelo crescente interesse das principais empresas brasileiras em lançarem ADRs no mercado externo (FILIPPO, 2008).

Entre os fatores apontados como os principais responsáveis para o esvaziamento do nosso mercado de ações, estavam a cobrança da CPMF (que finalmente foi abolida) e a ausência de claras políticas de boa governança corporativa das empresas (que gradualmente passaram a existir de forma mais objetiva, especialmente com a criação do Novo Mercado da Bovespa).

Nos últimos anos, o mercado de ações brasileiro mostrou um vigor, tanto em termos de uma quase surpreendente retomada no processo de abertura do capital e de novos lançamentos de ações como na própria atividade do mercado que passou a registrar níveis recordes de negociações e valorização. Contudo, deve ser ressaltado que esse fortalecimento deveu-se, essencialmente a uma decisiva participação dos investidores institucionais nacionais e estrangeiros.

Tabela 1: Perfil do Investidor Pessoa Física

Perfil PF por Sexo	Investidores	%
<i>Homens</i>	395.495	73,41%
<i>Mulheres</i>	121.379	22,53%
TOTAL	516.874	

Fonte: Bovespa maio/ 2009.

A tabela 1 demonstra que a quantidade de investidores individuais do sexo masculino é muito superior ao número de mulheres que aplicam suas economias na Bolsa de Valores brasileira.

No Brasil a estabilidade econômica, as políticas governamentais de responsabilidade fiscal e o respeito às regras, a fiscalização crescente pelos órgãos competentes e o aumento dos níveis de governança corporativa das empresas são motivações concretas para o investidor individual destinar parte de seus investimentos no mercado de ações. A presença do investidor individual crescente no mercado acionário é extremamente benéfica e necessária no Brasil, garantindo uma maior estabilidade nos preços das ações. Além disso impõe novas necessidades para as empresas como fortalecer padrões de governança corporativa, transparência na prestação de contas, postura ética, responsabilidade na condução dos negócios, e o olhar de ponderação a governos e autoridades (FILIPPO, 2008).

Tabela 2: Perfil do Investidor Pessoa Física por Faixa etária

Perfil PF por Faixa etária - SP	Contas			Valor (R\$ bilhões)			%
	HOMENS	MULHERES	TOTAL	HOMENS	MULHERES	TOTAL	
<i>Até 15 anos</i>	1.236	754	1.990	0,24	0,07	0,31	0,40%
<i>De 16 a 25 anos</i>	26.450	6.401	32.851	0,53	0,21	0,74	0,93%
<i>De 26 a 35 anos</i>	116.393	30.659	147.052	4,08	1,08	5,16	6,53%
<i>De 36 a 45 anos</i>	90.748	26.065	116.813	8,30	1,88	10,18	12,86%
<i>De 46 a 55 anos</i>	71.651	25.243	96.894	11,36	2,76	14,12	17,84%
<i>De 56 a 65 anos</i>	52.190	18.670	70.860	16,36	3,55	19,91	25,16%
<i>Maior de 66 anos</i>	36.827	13.587	50.414	21,56	7,15	28,70	36,28%
TOTAL	395.495	121.379	516.874	62,42	16,70	79,12	

Fonte: Bovespa 2009.

A tabela 2, que diz respeito ao perfil do Investidor Pessoa Física por faixa etária, remete à análise de que os investidores maiores de 66 anos são responsáveis por 36% do total do volume financeiro negociado ou seja, 28,70 bilhões. No entanto, representam pouco mais 9,75% dos investidores individuais da Bolsa Brasileira. Por outro lado, 28,45% das contas cadastradas pertencem a faixa etária entre 26 a 35 anos de idade, porém representam 6,53% do volume financeiro negociado.

A tabela 3 chama a atenção para o fato de o Estado de São Paulo ser responsável por quase que a metade do total de investidores individuais do país ou seja 44,13% e perfazem 48,03% do volume financeiro negociado. O

Estado de Santa Catarina, bem como a Região Sul como um todo são responsáveis por uma parcela significativa deste universo de investidores pessoas físicas ou seja 16,58% e, portanto, ocupam um papel de destaque na evolução do Mercado de Ações brasileiro. Rio Grande do Sul representa 5,29%; Santa Catarina 2,77% e Parana 3,36%, ou seja perfazem um total de 11,42% do volume financeiro negociado pelo Investidor Pessoa Física no Brasil.

Tabela 3: Distribuição do Investidor Pessoa Física por Estado

Estado	Contas			Valor (R\$ bilhões)			%
	HOMENS	MULHERES	TOTAL	HOMENS	MULHERES	TOTAL	
SP	172.042	56.069	228.111	29,94	8,06	38,00	48,03%
RJ	63.297	22.358	85.655	15,32	4,89	20,21	25,54%
MG	30.662	8.240	38.902	3,76	0,84	4,60	5,82%
RS	29.357	8.302	37.659	3,27	0,92	4,19	5,29%
SC	14.894	3.510	18.404	1,82	0,37	2,19	2,77%
PR	23.349	6.310	29.659	2,15	0,51	2,66	3,36%
BA	9.327	2.465	11.792	1,31	0,26	1,57	1,98%
DF	13.150	3.630	16.780	1,21	0,20	1,40	1,78%
ES	9.155	2.667	11.822	0,94	0,10	1,04	1,31%
PE	5.542	1.474	7.016	0,72	0,09	0,82	1,03%
CE	3.735	1.014	4.749	0,56	0,23	0,79	1,00%
GO	4.332	1.201	5.533	0,29	0,04	0,33	0,42%
PB	1.639	458	2.097	0,14	0,02	0,17	0,21%
MT	2.325	562	2.887	0,20	0,02	0,23	0,28%
MS	2.334	570	2.904	0,12	0,04	0,17	0,21%
PA	1.920	459	2.379	0,13	0,02	0,16	0,20%
RN	1.751	422	2.173	0,10	0,02	0,12	0,15%
AM	1.364	298	1.662	0,08	0,01	0,09	0,11%
MA	1.240	373	1.613	0,10	0,01	0,11	0,13%
AL	879	223	1.102	0,06	0,01	0,06	0,08%
SE	1.159	273	1.432	0,08	0,01	0,09	0,12%
PI	604	139	743	0,04	0,00	0,04	0,06%
RO	600	143	743	0,04	0,01	0,04	0,05%
AP	135	42	177	0,01	0,00	0,02	0,02%
AC	214	54	268	0,01	0,00	0,01	0,01%
RR	146	39	185	0,01	0,00	0,01	0,01%
TO	343	84	427	0,01	0,00	0,02	0,02%
TOTAL	395.495	121.379	516.874	62,42	16,70	79,12	

Fonte: Bovespa 2009.

Atualmente, os investidores individuais estão obtendo uma maior ajuda e orientação na seleção de suas ações e na administração de suas carteiras de investimento (MAHONEY, 2007). Segundo Mahoney (2007) esses investidores podem freqüentar seminários e *workshops*, participar de clubes de investimentos orientados por investidores profissionais e analistas, integrar grupos de debates, participar de cursos especiais e programas de estudos, acessar informações e dados on-line em questão de segundos, receber aconselhamento pessoal quando necessário, e muito mais. Os investidores têm a oportunidade de alcançar melhores retornos em suas carteiras de ações do que os próprios investidores profissionais. Têm mais flexibilidade para operar

em determinadas empresas, manter as ações por períodos mais longos ou vendê-las a qualquer tempo, aumentar ou reduzir suas posições rapidamente. Esse enorme aumento nos retornos resultam, na maioria dos casos, um processo de educação. Os investidores individuais estão obtendo ajuda de várias organizações profissionais. Nos Estados Unidos, duas organizações surgiram há várias décadas com o objetivo de ensinar a centenas de milhares de pessoas como serem investidores bem sucedidos. Elas são a *National Association of Investor Corporation*, que recentemente mudou o nome para *Better Investing*, e a *American Association of Individual Investors* (AAIL)².

Segundo Savoia (2006), ao se analisar o atual estágio da educação financeira no Brasil, observa-se que a abordagem do assunto ainda é incipiente em relação aos demais países desenvolvidos, como os Estados Unidos e o Reino Unido. Contudo, com o processo de estabilização e de abertura econômica, o mercado financeiro nacional se modernizou, de modo que os indivíduos e as suas famílias passaram a demandar conhecimento e informação atualizada para tomarem as suas decisões financeiras.

2.1.1 Participação do Investidor Individual no mercado de ações brasileiro

Uma ação é um valor mobiliário emitido por sociedades anônimas, que representa uma parcela do seu capital social. O proprietário de ações emitidas por uma companhia é chamado de acionista e tem status de sócio, tendo direitos e deveres perante a sociedade, no limite das ações adquiridas. Apesar de todas as sociedades anônimas terem o seu capital dividido em ações, somente as ações que forem emitidas por companhias de capital aberto, as quais possuem registro na CVM (Comissão de Valores Mobiliários), poderão ser negociadas publicamente .Souza (2008).

Ainda definido pela mesma fonte, a propriedade da ação é representada por um "Certificado de Ações" ou pelo "Extrato de Posição Acionária" emitidos, respectivamente, pela companhia e por uma instituição contratada pela

² Disponível em www.aail.com/ / www.better-investing.org.

sociedade para o atendimento aos acionistas. Em qualquer caso, no documento deverá constar, dentre outras informações, o número de ações possuídas e o nome do acionista. A compra de uma ação de uma companhia aberta se torna acionista e participa do lucro da companhia através do recebimento de dividendos e de bonificações.

O desejo ou a motivação de operar no mercado de ações poderá ser concretizado, de acordo com Pinheiro (2005), sob as seguintes formas:

- Individualmente: o interessado manifesta sua intenção a uma sociedade corretora, que será a intermediária das negociações;
- Coletivamente: os interessados adquirem cotas de clubes de investimentos ou de fundos mútuos de ações. Essas formas de investimento coletivo, administradas por sociedades corretoras e outras instituições autorizadas, são associações de aplicadores com um objetivo comum, qual seja, a formação de uma carteira diversificada de ações.

Por ocasião do investimento, o investidor adquire ações com o objetivo de obter um ganho, uma lucratividade. Esse retorno será proveniente dos direitos e proventos distribuídos, tais como: dividendos, bonificações e direitos de subscrição aos acionistas pela empresa e da eventual valorização de preço das ações. Esses fatores, por sua vez, dependerão do desempenho da empresa e de suas perspectivas futuras.

Todavia, no momento do resgate do investimento o investidor vende ações para obter liquidez, isto é, para convertê-las em dinheiro, que será utilizado na aquisição de novos títulos ou em outro destino qualquer. Uma ação normalmente é vendida quando o investidor avalia que suas perspectivas a médio e longo prazos são relativamente menos favoráveis em comparação a outras ações, ou mesmo, alternativas de investimento.

O mercado acionário brasileiro passou por diversas transformações e fatos importantes que foram responsáveis por sua evolução e consolidação. Entre os fatos relevantes destacam-se:

- A Reforma da Lei das Sociedades Anônimas, visando aumentar a eficiência do mercado acionário;
-

- Instruções da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), editando normas que proporcionaram relevantes avanços na regulamentação e fortalecimento mercado;
- Criação do sistema eletrônico de negociação, denominado Megabolsa (1997);
- Criação da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC) (1998);
- O lançamento do Home Broker (1999);
- O lançamento do After-Market, possibilitando o acesso de pequenos e médios investidores que não tem chance de operar durante o pregão principal (1999);
- Integração das bolsas brasileiras (2000);
- Criação do Novo Mercado (2001);
- Abertura de Capital da Bovespa (2007);
- Fusão da Bovespa e BM&F (2008).

Todas estas iniciativas serviram como pilares para o crescimento do mercado acionário brasileiro, pois foram criadas com o objetivo de proporcionar um melhor dinamismo para o mercado, adequando-se a uma nova economia globalizada e gerando uma maior transparência e proteção ao acionista minoritário. Souza (2008).

Para Saint-Geours (1998), as bolsas de valores são as responsáveis por oferecer um mercado para a cotação das ações nelas registradas. Além disso, devem orientar e fiscalizar os serviços prestados por seus membros, e facilitar a divulgação constante de informações sobre as empresas e sobre os negócios que se realizam sob seu controle. Dentro desse ambiente, o mercado de ações representa um centro de transações envolvendo, de um lado, ações de companhias que abriam seu capital a terceiros, e de outro, investidores dispostos a se tornarem sócios daquela empresa.

A CBLC, Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia, foi criada a partir de uma reestruturação ocorrida na Bolsa de Valores de São Paulo em 1998. A criação da CBLC foi uma resposta às necessidades do mercado brasileiro de estabelecer uma estrutura transparente para a compensação das

operações realizadas na BOVESPA. Atualmente, a CBLC é a responsável pela liquidação de operações de todo o mercado brasileiro de ações.

Um dos fenômenos do mercado de capitais brasileiro que demonstra com segurança que finalmente entramos em um novo e mais avançado estágio de desenvolvimento é a participação crescente do investidor pessoa física na Bolsa de Valores (FILIPPO, 2008). A participação dos Investidores Individuais no mercado de capitais brasileiro subiu de 9,7% em 1994, para 32% em 2008. Em janeiro de 2009 as pessoas físicas já respondiam por 33,46% do volume total da bolsa. Verdi Monteiro (2009) aposta no crescimento da participação do investidor pessoa física na Bolsa, acreditando que existe neste setor muito ainda para crescer. A BM&FBovespa encerrou janeiro de 2009 com cerca de 537,8 mil contas individuais, ou seja, um aumento de 15% em um ano em relação a janeiro de 2008³.

2.1.2 O perfil do investidor individual brasileiro

O entendimento profundo dos investidores e de seus comportamentos fornece uma base de conhecimento para entender como o mercado está respondendo às atuais estratégias e atividades da empresa, suas expectativas de desempenho futuro e como reagirá às novas iniciativas para aumentar valor (MAHONEY, 2009).

A pesquisa realizada pela *Expo Money / 2008* mostrou que o investidor brasileiro compõe-se de 528.769 investidores pessoas físicas no mercado de ações, dos quais 403.065 são homens e 125.704 mulheres (Bovespa, 2008). Nota-se que os homens ainda são a maioria no mercado de ações, mas as mulheres também estão ganhando espaço, principalmente por conta do interesse delas no assunto. Alguns estados foram ressaltados nesta pesquisa como: os brasilienses se mostram preocupados com o futuro, já que 29,8% possuem previdência privada e 42,6% pensam em ter uma; 36,6% dos curitibanos da mesma forma possuem previdência privada e 36,4% pensam

³ Fonte: Bovespa, 2009.

em fazer; em Santa Catarina o perfil do investidor na sua maioria é jovem (até 25 anos) e 44,3% ainda pensam em fazer sua previdência, sendo que somente 22,9% já possuem um título de previdência. Na mesma pesquisa em relação ao investidor ser mais ou menos arrojado, no Brasil, a cidade de Florianópolis mostrou ser a mais conservadora, somente 7% mostraram-se arrojados. Já Brasília e Curitiba mostraram um perfil moderado (31 e 32%), e 12 e 13% arrojados para investir⁴.

Segundo a Anbid⁵, cerca de 2,4 milhões de brasileiros investem em fundos de investimento atualmente. Este é um dos principais números divulgados pelo Ibope durante o 3º Congresso de Fundos de Investimento, realizado pela Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), em São Paulo. A pesquisa “Radiografia do Investidor de Fundos no Brasil”, realizada pelo Ibope sob encomenda da Anbid, entrevistou 1.000 pessoas das classes A, B e C, e traçou um perfil do investidor de fundos no país, ou seja, a pesquisa revela que o brasileiro tem disposição para investir em fundos: 31% dos entrevistados dizem estar muito dispostos a investir caso ganhassem uma quantia suficiente. Outro dado interessante revelado pelo trabalho é que o investidor brasileiro de fundos de investimento encontra-se predominantemente nas faixas A e B, sendo 53% da classe A.

Os bancos de varejo são os preferidos do investidor de fundos. A pesquisa demonstra que 89% das pessoas investem neste tipo de instituição. As pessoas jurídicas também apostam nos bancos de varejo para aplicar em fundos, com 87% das empresas consultadas. A falta de informação sobre fundos de investimento é um dos pontos principais abordados na pesquisa. Quando perguntados se já ouviram falar em termos como “PGBL”, “FAPI” ou “VGBL”, quase 80% responderam que “não”. A grande maioria das pessoas também desconhece outros termos como “FDIC”, “IBX”, “Referenciados”, entre outros. Os entrevistados também demonstram desconhecimento quanto à quantia mínima necessária para aplicar em fundos hoje no Brasil e a rentabilidade praticada no país por mês. Quanto às informações sobre como e

⁴ Disponível em:

<http://web.infomoney.com.br/templates/news/view.asp?codigo=1269505&path=/suasfinancas/investimentos/planejamento/> Com acesso em 30/04/2009.

⁵ Disponível em: <http://www2.uol.com.br/canalexecutivo/notas/010620054.htm>

onde aplicar, 54% dos entrevistados, tanto pessoa física quanto jurídica, disseram que se informam por meio do gerente do banco. Outro dado revelado pelo estudo foi o objetivo pelo qual as pessoas investem em fundos hoje. O primeiro motivo apontado pelos entrevistados foi “por segurança para emergências”, com 33% das respostas, e o segundo “para manter valor e usar quando precisa”, com 30%. Já as empresas investem em fundos para “manter valor do dinheiro e usar como capital de giro” (32%) e “juntar capital para projeto futuro” (25%).

Segundo a mesma pesquisa, os investidores que escolhem os fundos preferem este tipo de investimento por três razões: segurança (25%), rentabilidade (24%) e liquidez (21%). Já as principais desvantagens apontadas são risco de perdas (35%), prejuízo (se precisar do dinheiro – 23%) e rentabilidade pequena (22%). A maioria dos entrevistados também se mostra confiante nas instituições de fundos no Brasil: 77% (pessoa física) e 83% (pessoa jurídica) confiam nas empresas do setor.

A pesquisa também mostrou um alto grau de satisfação dos clientes de investimento em fundos. Das pessoas físicas, 67% se dizem estar totalmente satisfeitas, muito satisfeitas ou mais satisfeitas do que insatisfeitas. No caso das pessoas jurídicas, este número sobe para 73%.

2.1.3 Benefícios provenientes dos Investidores individuais no mercado de ações

Filippo (2008) defende que a presença crescente do Investidor Individual no mercado acionário é extremamente benéfica e necessária ao Brasil, pois garante maior estabilidade nos preços das ações, posto que o cidadão brasileiro comum enxerga na Bolsa mais uma alternativa de formação de patrimônio de longo prazo. A participação crescente do investidor pessoa física na Bolsa de Valores é um dos fenômenos do mercado de capitais brasileiro que demonstra com segurança que finalmente entramos em mais avançado estágio de desenvolvimento. Em maio de 2008, a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLIC), da Bovespa, mostrou que 486 mil contas de investidores pessoas físicas atuam no mercado Brasileiro, sendo que em 2002

não passavam de 80 mil. Portanto o Investidor pessoa física representa quase 26% do volume financeiro total negociado (FILIPPO, 2008).

Segundo Trindade (2006), presidente da CVM, em relação aos principais benefícios que os Investidores Individuais podem trazer ao mercado brasileiro de ações: o universo de investidores do mercado de capitais é sempre composto, em grande medida, por pessoas físicas, o que varia é a forma de participação desses investidores individuais. A principal vantagem de participar diretamente do mercado, e não através desses gestores profissionais, é a redução de custos de administração e de intermediação financeira. Contudo esses custos também estão associados ao benefício de uma gestão especializada. Uma maior participação direta dos investidores individuais, especialmente se obtida de forma gradativa e sem incentivos artificiais que aumentem de forma irreal a demanda por ativos no mercado é, em muitos países, um sinal de amadurecimento do mercado e de educação dos investidores quanto aos riscos e benefícios de deslocar parte de sua poupança para o mercado

De acordo com Lemos (2004), Diretor Técnico da Apimec/Rio, tudo parece se encaminhar para uma crescente atração de investidores individuais para a Bolsa de Valores brasileira. Numa economia estabilizada, com taxas de juros em tendência de queda, taxas de inflação mais brandas e melhores políticas de governança, o mercado de capitais emerge como alternativa de aplicação de poupanças. Existe ainda a necessidade das pessoas fazerem seus planos de aposentadoria, além das ações possibilitarem uma maior rentabilidade frente a outros ativos. Os *sites* operacionais (corretoras e *home brokers*) possuem fortes ferramentas de apoio às decisões de investimento. Deve ainda ser levado em conta que as operações de compra e venda ficaram mais ágeis, baratas e seguras pela internet. A proliferação de *web sites* da área financeira também vem ajudando bastante, disseminando dados técnicos em áreas de trânsito gratuito e contribuindo para a democratização da informação que, desta forma, chega com igual velocidade a qualquer ponto.

Em relação aos principais benefícios que os Investidores Individuais podem trazer ao mercado brasileiro de ações, Magliano Filho (2006), presidente da BOVESPA, afirma que "Os investidores individuais têm uma grande importância para o mercado de capitais". As pessoas físicas

participando, significa a participação também da sociedade. São eles que dão liquidez às ações e ajudam a pulverizar o capital das empresas.

O esforço da Bovespa tem sido o da popularização do mercado e, principalmente, esclarecer e incentivar o investidor individual. O projeto “Bovespa vai até Você” desmistifica e esclarece as pessoas. Com isso, muitos vêem que, a longo prazo, as ações podem apresentar resultado melhor que a renda fixa. Na hora em que um empresário percebe o aumento no número de pessoas físicas, fica estimulado a abrir o capital da empresa. O investidor individual tem uma visão de longo prazo e vê o mercado de ações como uma aplicação para o futuro, como uma aposentadoria. Por isso, esse tipo de investidor valoriza as empresas que são transparentes e que respeitam os acionistas, e principalmente os minoritários. Ou seja, os investidores individuais acabam exigindo que as companhias pratiquem, cada vez mais, os mais altos padrões de governança corporativa. Essa é a grande contribuição que as pessoas físicas estão dando para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.

Poppe (2006), presidente do INI (Instituto Nacional de Investidores), referenda sobre a participação dos investidores no capital das empresas, democratizando sua propriedade. Os benefícios são muitos, como por exemplo a dispersão acionária que diminui a concentração de grandes acionistas, uma melhor precificação das ações, maior movimento de negócios com reflexo no peso da ação no índice Bovespa. Um aspecto adicional é que, normalmente, ele se vê como sócio da empresa, tornando-se um bom cliente para os produtos da empresa e um divulgador da sua imagem. O investidor individual, atuando no sentido de investir regularmente e a longo prazo em bolsa de valores, que é a orientação básica dos investidores ligados ao INI, pode oferecer um contra-fluxo importante nas oscilações de preço que normalmente surgem no mercado, aproveitando boas oportunidades de compra e contribuindo para reduzir a volatilidade.

2.1.4 Educação Financeira e o Futuro do Investidor Individual

Apesar das iniciativas, o mercado acionário ainda tem limitações culturais e de disponibilidade de recursos e adequação de prazos de investimento. “As primeiras são supridas pela educação. Quanto à limitação de recursos, um bom programa de planejamento financeiro e uma disciplina de investimento, podem ajudar muito” (BORGES, 2006).

A Bovespa vem no sentido de estimular o brasileiro a ter a atitude de poupador. O programa foi criado para difundir conceitos de educação financeira por meio de cursos e palestras gratuitas que abordam planejamento de finanças pessoais, hábitos de poupança e tipos de investimento para faixas etárias. Os cursos ensinam como lidar com pequenos gastos, controlar a mesada e o orçamento familiar, além de informar sobre as diversas formas de investimento. Como material de apoio, contam com cartilhas, também gratuitas, elaboradas de acordo com o perfil de cada público.

Outra iniciativa da Bolsa é o estímulo aos jovens estudantes. A Bovespa e suas corretoras estão lançando o “Desafio Bovespa”, competição educativa sobre o mercado de ações, dirigida a estudantes do Ensino Médio da cidade de São Paulo que consiste numa forma dinâmica de disseminar os conceitos do mercado de ações entre o público jovem. A disputa envolve escolas públicas e privadas.

O projeto “Bovespa vai até você”, segundo Magliando Filho (2006), tem como objetivo popularizar os conceitos do mercado de ações, mostrando que esse investimento está ao alcance de todos. Em 2002, através deste projeto, mostrou-se que o mercado de capitais não é elitista, voltado só para uma minoria. É mostrado aos trabalhadores, aos estudantes, às donas-de-casa, aos aposentados, aos professores que todos podem investir em ações. Através de uma frota de veículos, chamados de “Bovmóveis”, que viajam pelo Brasil indo à praia, às universidades, às fábricas, às escolas, aos aeroportos, às cidades do interior levando informação sobre o mercado de capitais. Estes resultados mostraram que no ano de 2005 os investidores individuais movimentaram R\$ 102 bilhões na Bolsa, mais de três vezes o volume negociado em 2001.

Para Campos (2007), diretor do INI, um importante ponto para desenvolver o mercado é a adoção da educação financeira formal nas escolas,

desde as séries básicas. O INI é uma instituição sem fins lucrativos cuja função é oferecer ao público em geral um programa de orientação sobre como investir no mercado de ações é o INI (Instituto Nacional de Investidores). O INI tem como objetivo a educação e cultura do mercado de ações. Esse programa dissemina valores e princípios que podem ajudar as pessoas a tornarem-se investidores conscientes, seja por intermédio de clubes de investimento ou atuando individualmente.

No plano da educação do investidor, o INI está desenvolvendo parcerias de forma a ampliar o número de associados e de pessoas que integrem a população de investidores: introdução da metodologia INI, com seus princípios de investimento nas faculdades; implantação de cursos com apoio da internet; incremento da atuação conjunta com as corretoras de valores e aproximação com a comunidade internacional de investidores. Os princípios do INI consistem em: investir regularmente; reinvestir lucros e dividendos; escolher empresas de crescimento; diversificar e priorizar empresas com boa governança corporativa. Quanto à comunicação entre investidores e empresas, o Instituto irá incrementar o programa Encontro com o Investidor, expandindo para outras cidades fora do eixo Rio-São Paulo. A busca também envolve a adesão de associados pessoas jurídicas e ampliação dos *webcasts* trimestrais com empresas.

O INI mantém um acordo de licenciamento com a *National Association of Investors Corporation* (NAIC), organização norte-americana que congrega milhares de investidores e Clubes de Investimento e que já ensinou mais de cinco milhões de pessoas a investir, por intermédio de uma metodologia simples e testada com sucesso ao longo de cinco décadas. Esse licenciamento permite ao INI difundir aos brasileiros os princípios, ferramentas e o método utilizado pela NAIC (VERGILI e GATTONE, 2007).

Nogueira (2006) comenta que “O esforço para a formação de um público investidor consciente pode e deve ser desenvolvido de forma constante e sistemática por todos os que direta ou indiretamente participam do mercado, e deve ocorrer em todas as regiões do país”.

Uma medida importante marcou a década de 70, a criação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) com o propósito de regulamentar o mercado e promover ações para o desenvolvimento. Em janeiro de 2006 foi criado o

Comitê Consultivo de Educação da CVM, a criação deste comitê, e o futuro *site* da CVM vêm ampliar as fileiras dos que agem no sentido de agregar novos investidores ao mercado de ações. Em termos percentuais o investidor já tem uma participação expressiva no movimento da Bovespa, comparável com mercados internacionais. Resta, entretanto, aumentar o número de investidores, ainda tímido diante da potencialidade da população com poder de poupança.

Em relação a um desenvolvimento do programa de educação dos investidores nos próximos anos e os planos futuros da CVM, para criar uma verdadeira população de investidores no mercado de ações, segundo Marcelo Trindade (2006), presidente da CVM, cita a importância de um órgão regulador capacitado, independente e atuante no exercício de suas funções supervisórias e punitivas. Comenta que não há exemplo de mercado de capitais desenvolvido sem um regulador aparelhado.

Em 1997 nasce o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI), mas era preciso ainda ter uma entidade voltada para a educação do investidor, como a NAIC (*National Association of Investors Corporation*). A NAIC nasceu na década de 1940 e hoje reúne entre 400 mil e 500 mil associados.

Segundo a vice-presidente do IBRI e gerente de RI (Relações com Investidores) da SouzaCruz, Elizabeth Piovezan Benamor, (2006), também representante dos profissionais de RI junto ao Comitê Consultivo de Educação da CVM, o Comitê reúne as entidades representativas do mercado em torno de um projeto de educação financeira da população, buscando o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários.

Os moldes dos ensinamentos da NAIC sobre o mercado foram trazidos para o Brasil em 2002, através da Escola Nacional de Investidores. Mais tarde a Escola se transformou em Instituto Nacional de Investidores (INI). A comunidade INI agrega hoje cerca de 17 mil pessoas (2006), um público segmentado cujo interesse é o mercado de ações. Do total, 1.500 são associados, com acesso às áreas restritas do *site*, podendo utilizar o *software* de seleção e acompanhamento de empresas de crescimento, e o banco de dados, com o desempenho de mais de 150 empresas nos últimos dez anos.

Assim sendo, o mercado dispõe de várias iniciativas que caminham na direção de atrair o investidor individual para o mercado de ações de uma forma consciente, procurando mostrar as oportunidades e riscos associados ao investimento em ações no longo prazo, explica Theo Rodrigues, diretor geral do INI (BORGES, 2006).

Segundo Savoia (2006), no Brasil há uma situação preocupante, demandando urgência na inserção da educação financeira em todas as esferas, ainda mais em um país com desequilibrada distribuição de renda, onde representativa parte dos recursos produtivos é direcionada ao Estado, tornando imprescindível a excelência na gestão de recursos escassos por parte dos indivíduos e de suas famílias. Além de ser necessária uma coordenação maior de esforços e monitoramento das iniciativas do setor privado, o papel do setor público será de extrema importância para a propagação, fortalecimento e consolidação duradoura da educação financeira, sendo a participação das escolas e das universidades de grande relevância para o seu êxito. Diante desse quadro, algumas ações podem ser sugeridas: incentivar a cultura de poupança na população e os conceitos de crédito e de economia nas escolas e nas universidades. Para que isso seja efetivo, deve-se envolver a ação de setores organizados - Educação do Investidor - como as universidades e a mídia.

Além disso, deve-se inserir a educação financeira nos programas de todos os níveis de ensino. No âmbito informal, promover a coordenação de esforços e monitoramento da qualidade dos programas, inclusive quanto ao quesito de responsabilidade social e de respeito à cidadania dos indivíduos; inclusão da educação financeira no sistema de ensino oficial. Nas universidades, a educação financeira pode ser incluída nos programas de ensino para que a academia desenvolva esse tipo de conhecimento. Em seguida, é recomendável o envolvimento do corpo docente e discente na elaboração de programas que visem divulgar o conhecimento.

O Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI) vem mostrando e que a Educação do Investidor é prioridade para área de Relações com Investidores (RI). Empresas, órgãos reguladores e profissionais do mercado concordam com a urgência de um trabalho de educação voltado especialmente ao investidor que ainda não dispõe de uma cultura de mercado

de capitais e, portanto, precisa conhecer melhor as práticas e procedimentos, avaliar suas vantagens e equilibrar riscos para atuar na Bolsa de forma continuada. Educar esse público também é uma das prioridades dos profissionais da área de Relações com Investidores, o que tem sido feito por meio de iniciativas do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI).

Segundo Benamor (2006), argumenta que do ponto de vista dos profissionais de RI, é fundamental educar o investidor para que ele aprenda a olhar os diferentes pontos envolvidos na análise das ações de uma empresa, incluindo aspectos como sustentabilidade e governança, entre outros .

Savoia (2006), mostra que é fundamental o encorajamento de ações e políticas que estimulem o desenvolvimento da educação financeira da população. Além disso, o papel a ser desempenhado pelas instituições governamentais, privadas ou do terceiro setor ganha relevância no empreendimento de iniciativas, como oferecer conceitos aos indivíduos para que possam amparar com maior fundamentação e segurança as suas decisões de consumo, de investimento e de financiamento; instruir sobre as ferramentas e as fontes de informação disponíveis para a melhor tomada de decisão; conscientizar os indivíduos da importância da educação financeira para o seu bem-estar econômico e social, ao permitir que se desenvolvam, preparem-se para a aposentadoria e possam contribuir para o futuro das novas gerações. Ressalta-se que as ações que visem o desenvolvimento da educação financeira sigam alguns princípios geralmente empregados nos países desenvolvidos: ela deve ser promovida de uma forma justa e sem vieses, desenvolvendo as competências financeiras dos indivíduos e precisando ser embasada em informações e instruções apropriadas, livres de interesses; a educação financeira deve começar na escola fundamental; os programas de educação financeira devem focar aspectos importantes do planejamento financeiro pessoal como a poupança e aposentadoria, o endividamento, a contratação de seguros e o financiamento da casa própria, etc.

Com vistas na educação, a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid) lançou o Guia de Estudantes, que apresenta noções básicas de planejamento financeiro para quem está começando a pensar no futuro sem depender apenas dos pais. O guia ensina a administrar os primeiros salários, pagar a faculdade, comprar um carro novo ou mesmo poupar para

fazer um curso de pós-graduação ou extensão universitária no exterior. O objetivo é formar novos investidores e ampliar o conhecimento sobre as ferramentas de investimentos. Com uma linguagem simples, o Guia apresenta as regras e noções básicas sobre como administrar recursos e obter, por meio das aplicações financeiras, resultados de acordo com as necessidades de cada um. “Esta iniciativa marca o início de um trabalho junto à universidade com o objetivo de tornar a educação financeira básica parte do currículo escolar”, ressalta Eduardo Penido, diretor da Anbid e coordenador da comissão de Educação (BORGES, 2006). A cartilha explica as principais características dos fundos de investimento, como suas classes, tributação e quais os benefícios de cada produto. Também esclarece pontos que normalmente geram dúvidas, como o que são juros compostos, o peso destes juros sobre as dívidas, como aplicar em ações, qual a relação entre risco e retorno de um investimento.

No Brasil, apesar das positivas iniciativas da Bovespa e do Instituto Nacional de Investidores (INI), o processo de criação de uma cultura investimentos entre as pessoas físicas, através de um efetivo e constante programa de educação dos investidores individuais e em escala nacional, ainda está em fase de implantação. É indiscutível a importante contribuição dos programas que a Bovespa, o INI, e até a CVM, entre outras entidades, vêm desenvolvendo para levar o mercado de ações ao conhecimento de milhares de brasileiros, através de seminários, conferências, cursos, exposições, etc. Tais programas servem para divulgar e atrair o interesse das pessoas sobre o mercado (o que tem ocorrido com grande sucesso), mas para criar verdadeiramente a “Cultura de Investimento” é necessário que tais iniciativas sejam complementadas por um efetivo e sistemático programa de educação, onde os futuros investidores possam gradualmente adquirir os conhecimentos básicos através da instrução e treinamento, num processo de “aprender fazendo”.

O mais importante evento de educação financeira e investimentos do Brasil, desde a sua primeira edição em 2003, em São Paulo, a *Expo Money* se consolidou como o evento mais significativo voltado para as pessoas físicas interessadas em administrar as próprias finanças e conhecer as opções de investimento (MONTEIRO, 2007).

Através de palestras educacionais e exposições gratuitas, a intenção da *Expo Money* é possibilitar a inserção do participante no mercado de investimentos para alcançar a independência financeira. E os organizadores anunciam uma novidade: a *Expo Money Day*, a realização do evento por apenas um dia em várias cidades brasileiras.

A Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec) é uma das incentivadoras da transparência de informações ao público. Dentre os projetos da entidade está a busca pela interiorização do mercado, com reuniões em praças menores. A Apimec começará a oferecer reuniões especiais para investidores, que tratem de forma menos técnica os resultados e negócios das empresas, conforme explica o presidente da Apimec SP, Haroldo Levy (BORGES, 2006).

2.2 HOME BROKER

2.2.1 O investidor individual e a popularização da bolsa

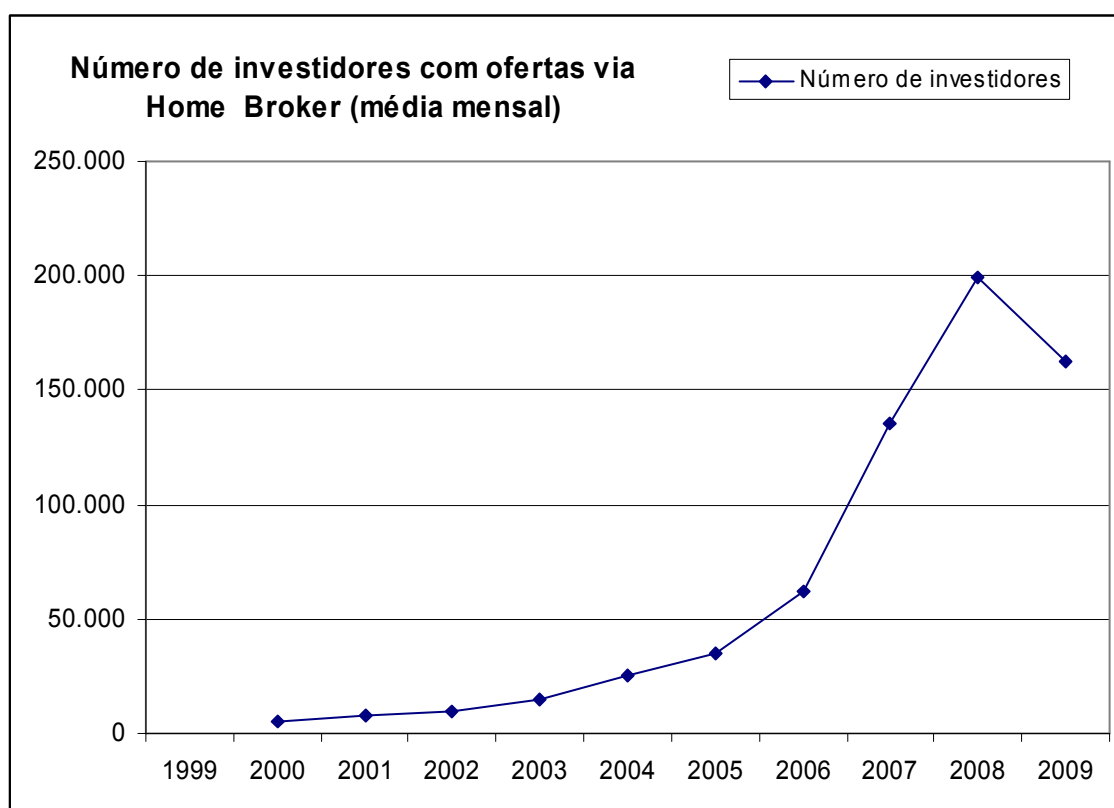
Até o final do século passado, as operações em bolsas eram realizadas via transmissão das ordens de compra e venda dos clientes por telefone ou por e-mail. Os corretores recebiam as ordens dos clientes, processavam-nas e os operadores as transmitiam para a bolsa. Com a popularização da Internet, a maioria das corretoras aderiram ao sistema de *Home Broker* (corretora em casa, traduzido para português), passando a operar ligadas diretamente ao sistema eletrônico da Bovespa, o chamado MegaBolsa (CERBASI, 2008, p. 175).

A Bovespa foi a primeira bolsa brasileira a implantar o pregão automatizado com a disseminação de informações on-line e em tempo real, por meio de uma ampla rede de terminais de computadores. Atualmente, apesar de não estar presente entre as 10 primeiras bolsas de valores do mundo, a Bovespa é considerada a principal bolsa de valores da América Latina. No *ranking* da Federação Internacional das Bolsas de Valores ou *World Federation of Exchanges* (2005), a Bovespa ocupou a 19ª posição entre 57 bolsas de valores de todo o mundo, levando em consideração o valor de mercado (PINHEIRO, 2005).

O surgimento do sistema eletrônico passa por diversas fases, como no final da década de 70 aonde se introduziram as operações com opções sobre ações; já nos anos 80 implantou-se o Sistema Privado de Operações por Telefone (SPOT). Na mesma época, foi desenvolvido um sistema de custódia fungível de títulos e implantou-se uma rede de serviços on-line para as corretoras. No ano de 1990 foram iniciadas as negociações por meio do Sistema de Negociação Eletrônica - CATS (*Computer Assisted Trading System*) que operava simultaneamente com o sistema tradicional de Pregão Viva Voz, e em 1997 foi implantado o Mega Bolsa, que além de utilizar um sistema tecnológico bastante avançado, ampliou o volume potencial de processamento de informações, e permitiu que a Bovespa viesse a consolidar seu status de mais importante centro de negócios do mercado latino-americano (PINHEIRO 2005).

Com a evolução das ferramentas técnicas de programação em HTML, bem como a ampliação do uso da internet, iniciam-se em meados de 1999 as operações por *Home Broker*. Define-se por *Home Broker* o sistema que possibilita ao investidor encaminhar ordens de compra e venda de ações e de opções pela internet, através de corretoras de valores mobiliários credenciadas pela Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) para tal fim. O intuito de sua implantação foi agilizar e simplificar a atividade de compra e venda de ações permitindo que haja uma maior participação de pessoas físicas no mercado de valores mobiliários. Os *home brokers* das corretoras estão interligados aos sistemas da BOVESPA⁶.

Tabela 4



Fonte: Bovespa

Gráfico: Autor

⁶ Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/protinv/caderno5.asp>

O mercado de *Home Broker* evoluiu logo em seu início, em parte pela entrada de novas corretoras oferecendo serviços por meio eletrônico, bem como em função da atratividade dos investimentos em Bolsa de Valores. Os portais das corretoras evoluíram com a adoção de novas técnicas de programação que possibilitaram agregar serviços gráficos, notícias on-line, opções diferenciadas para consulta de cotações e outros. Verifica-se a tendência dos sistemas de operações adotados pelas corretoras em assemelharem-se com os aplicativos operacionais da BOVESPA. O *Home Broker* possui como característica fundamental a alta acessibilidade, bem como capacidade de prover os investidores pessoas físicas com grande quantidade e qualidade de informações.

Com o sistema *Home Broker* os investidores passaram a poder colocar suas ordens de negócios diretamente no sistema, à distância, entrando na fila de compras e vendas do papel que desejam negociar. Bastando para isto, ter acesso à Internet e estar devidamente cadastrado em uma corretora. Todo o processo de utilização do home broker costuma ser ensinado em mini-cursos on-line através dos próprios sites das próprias corretoras. A participação mais ativa da pessoa física na bolsa recebe a ajuda valiosa das facilidades tecnológicas que permitiram as aplicações financeiras (CERBASI, 2008, p. 175).

Atualmente, os investidores têm a opção de investir no *after-market*, que é um horário extra, definido pelo Conselho de Administração da Bovespa, para transmissão de ordens fora do horário de pregão. Com a adoção do *after-market* pela Bovespa, investidores que antes podiam operar no horário normal passaram a ter acesso ao pregão, o que contribuiu sensivelmente para o aumento do número de investidores em bolsa nos últimos anos.

A seguir são apontadas as principais vantagens do sistema *home broker* (VERGILI e GATTONE, 2007, p. 8):

- Recebimento, com maior rapidez, da confirmação das ordens executadas;

- Disponibilização de um resumo financeiro de todas as operações executadas e suas respectivas notas de corretagens;
- Agilidade e praticidade no cadastramento e no trâmite de documentos, sendo também recomendável que o investidor procure a corretora para se cadastrar como cliente;
- Possibilidade de consulta, pelo investidor, a posições financeiras e de custódia;
- Envio de ordens imediatas ou programadas, de compra e venda de ações, no Mercado à Vista (lote padrão e fracionário) e no Mercado de Opções (compra e venda de opções);
- Acompanhamento imediato da carteira de ações.

Portanto, há uma forte tendência pela busca de investimentos em ações, aliados à facilidade de informações pela internet, incluindo o acesso ao mercado de capitais via *home brokers*, ou chamados também de corretoras on-line, assim como as informações financeiras disponíveis na rede. Esses fatores simplificam o ingresso ao mercado acionário de um modo que, em outros tempos, era praticamente inimaginável, bem como pela ampliação de conhecimento pelas pessoas físicas sobre o mercado acionário, obtido por intermédio da participação em diversos eventos, tais como: Bovespa vai até você; *Expomoney*, cursos do INI, dentre outras iniciativas oferecidas por outras entidades.

Uma negociação *on line* obedece às mesmas regras aplicáveis às operações tradicionais em bolsas de valores, isto é, obedecem às normas e procedimentos estabelecidos na Instrução CVM nº 220, de 15 de setembro de 1994⁷.

É importante que o investidor interessado leia a referida instrução antes de começar a operar. A corretora está obrigada a dar conhecimento de todos os dispositivos e regras de negociação, que estão disponíveis no *site* da

⁷ Disponível em: <http://www.cvm.gov.br>

Comissão de Valores Mobiliários (<http://www.cvm.gov.br>), na pasta "Legislação e Regulamentação".

Seria também conveniente consultar o *site* da Bolsa de Valores de São Paulo (<http://www.bovespa.com.br>) sobre Regras de Negociação de Pregão na pasta "A Bovespa".

Para que o investidor possa comprar ou vender ações através da internet é necessário que seja cliente de uma Corretora que disponha dessa facilidade. É fundamental, para a sua segurança, que, antes de iniciar seus negócios, o investidor verifique que se trata de uma corretora autorizada a operar por esta modalidade. Além disso, a internet permite a conexão com o sistema MEGABOLSA. É importante se observar ainda, que os sistemas das corretoras podem emitir críticas a respeito das ordens recebidas antes de encaminhá-las para o MEGABOLSA, sendo que uma ordem recebida pela internet pode ser reencaminhada por um operador, se a corretora assim julgar adequado. Por isso o cliente deve consultar sua corretora sobre a política de execução de ordens dela.

2.2.2 A Evolução Financeira do Sistema *Home Broker*

A BOVESPA, ao permitir acesso ao sistema de negociação eletrônica (Mega-bolsa – desde 1997), criou condições para que as corretoras e seus parceiros tecnológicos desenvolvessem um sistema de envio de ordens pela Internet (Bovespa, 2007). No primeiro momento, quando iniciou as operações com o sistema *Home Broker*, somente seis corretoras participaram deste mercado. O volume financeiro no primeiro mês de negociação foi de R\$ 3,248 milhões. Este montante representou 0,01% do volume financeiro total para o período na BOVESPA. Foram realizados 3.118 negócios, o que equivaleu a 0,58% do total de negócios da BOVESPA. O mercado de *Home Broker* evoluiu rapidamente, sendo que em dezembro de 1999 atingiu o volume mensal de R\$ 118.434 milhões, crescimento de 3646% em relação a abril do mesmo ano. Este crescimento de volume operado elevou a participação das pessoas físicas no mercado (Banco Fator, 2007). O número de negócios efetivados foi de

3.118 para 29.178, gerando uma participação de 4,59% no total de negócios efetivados em dezembro de 1999. O número de negócios cresceu em 935,79% em relação ao número de corretoras participantes do mercado de *Home Broker*, o número passou de 6 para 21 instituições. O volume negociado de abril de 1999 até dezembro 2006 cresceu 240.944,52% (BORGES, 2007).

Em agosto/2007, o *Home Broker* registrou novos recordes: volume mensal com R\$ 18,3 bilhões; total de negócios de 1,9 milhão; e valor médio por negócio de R\$ 9,6 mil. A participação no volume e no número de negócios da Bolsa, em agosto, ficou em 8,07% e 25,54% respectivamente. O número de investidores com ofertas alocadas somou 131.650. Ao final de agosto, 57 corretoras ofereciam o serviço.

Segundo Eduardo Campos, do Valor Online (03/04/2009⁸), o *Home Broker* respondeu no mês de março de 2009 por 17,9 % de todo o dinheiro movimentado na Bolsa de Valores. As operações feitas por meio desta plataforma movimentaram R\$ 31,8 bilhões no mesmo mês, o que representa um crescimento de 27,5% sobre os R\$ 24,93 bilhões de fevereiro.

Em março de 2009 houve uma alta de 7,18% na Bolsa, e neste mesmo período pessoas físicas caíram de 534 mil para 525,5 mil. Apesar da queda, as pessoas físicas conseguiram ampliar a participação no volume financeiro total para 33,82%. O *home broker* teve aumento no volume total negociado no mês de quase R\$ 31,8 bilhões. A quantidade de negócios também cresceu de 2,8 milhões para 3,5 milhões⁹.

Neste mesmo mês, mais investidores fizeram negócios pelo *home broker*. No total, foram 165.345. O número de corretoras que oferecem o serviço permaneceu igual, em 62. A Bolsa encerrou o mês de março/2009 com 2.790 clubes de investimento e 41 novos registros, e o patrimônio líquido somou R\$ 7,7 bilhões, conforme os últimos dados disponíveis, referentes a março de 2009.

⁸ Disponível em: <http://economia.uol.com.br/ultnot/valor/2009/04/03/ult1913u104574.jhtm>, com acesso em 25 de maio de 2009.

⁹ Disponível em: <http://aeinvestimentos.limao.com.br/financas/fin26716.shtml>

Tabela 5

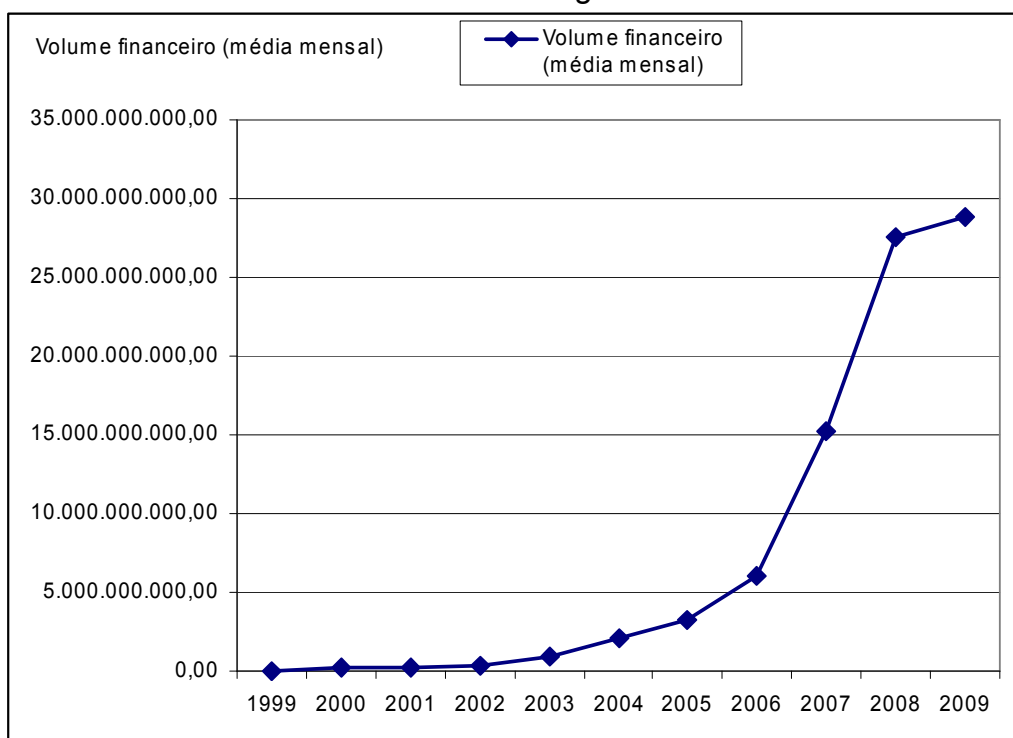
HOME BROKER					
			Participação no Total da Bolsa		
Ano	Volume financeiro (média mensal)	Nº negócios (média mensal)	% Volume (média mensal)	% Negócios (média mensal)	Número de investidores
1999	33.420.780,91	11.710	0,27%	2,24%	
2000	181.938.720,57	41.849	0,71%	5,41%	5.464
2001	254.613.980,68	69.147	1,14%	6,43%	7.501
2002	348.952.793,77	95.484	1,71%	8,27%	9.612
2003	884.272.001,32	166.037	2,79%	10,11%	14.745
2004	2.047.810.329,82	299.782	4,46%	13,70%	24.913
2005	3.296.591.359,50	421.607	5,47%	16,71%	34.843
2006	6.002.524.484,96	752.450	6,77%	21,72%	62.266
2007	15.216.516.574,74	1.673.244	8,44%	27,38%	135.603
2008	27.503.294.484,02	2.873.089	12,87%	28,53%	199.218
2009	28.892.583.500,00	3.282.464	17,28%	28,68%	162.501

Fonte: Bovespa

Tabela: Bovespa 2009

A partir da tabela 5, que é uma coleta de dados fidedignos da Bovespa, foram desenvolvidos alguns gráficos para ilustrar informações importantes dos investimentos realizados via plataforma Home Broker.

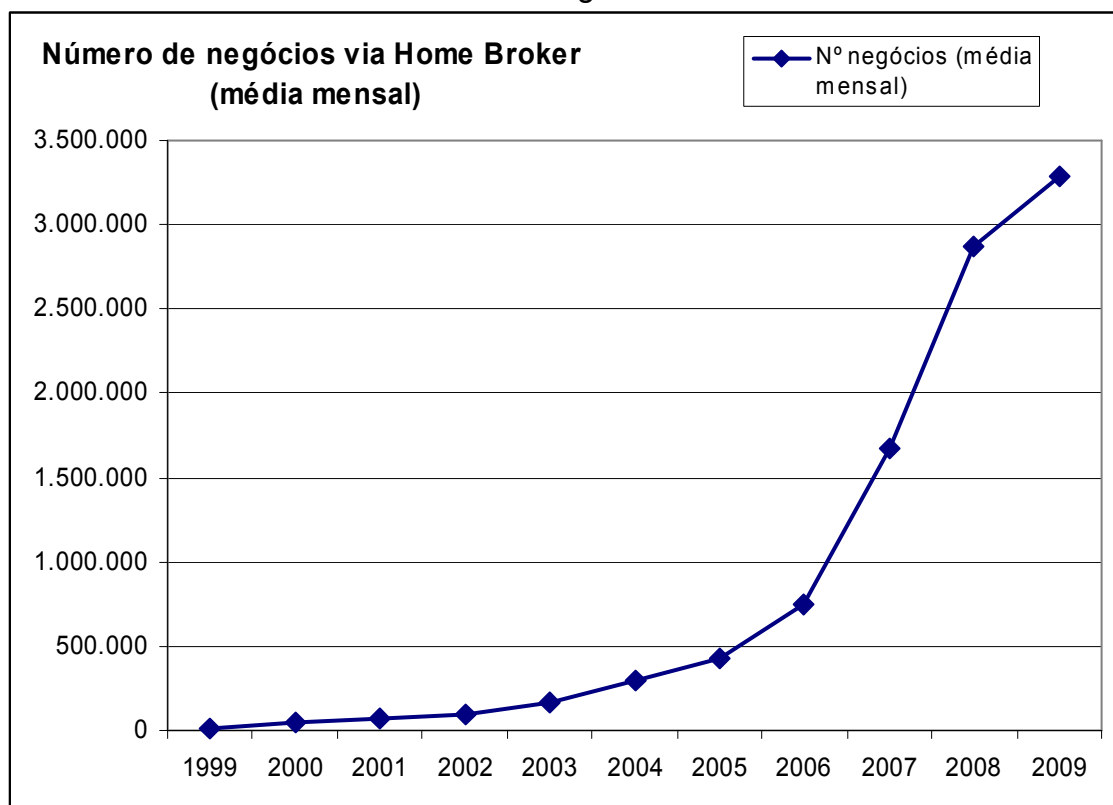
Tabela 6 - Volume Financeiro Negociado via Home Broker



Fonte: Bovespa/ 2009

Gráfico: Autor

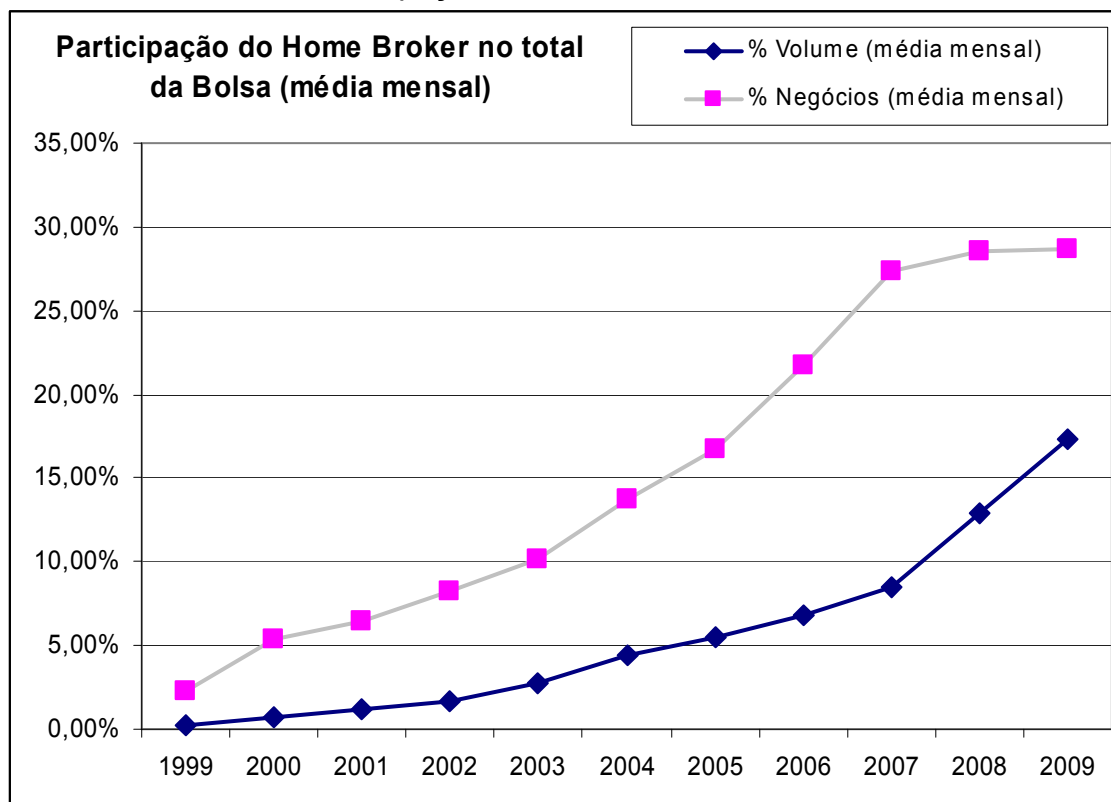
Tabela 7 - Número de Negócios via Home Broker



Fonte: Bovespa/2009

Gráfico: Autor

Tabela 8 – Participação do Home Broker no Total da Bolsa



Fonte: Bovespa/2009

Gráfico: Autor

Conforme Pinheiro (2007), a própria NAIC vem migrando seus esforços de *marketing* para atender o investidor individual, pois o dinamismo do mundo moderno e as facilidades de comunicação pela internet têm mudado a forma como as pessoas se relacionam. E-mails, chats, comunidades, blogs etc., fazem muito do trabalho educacional que os encontros dos clubes faziam. Os bancos de varejo poderiam popularizar rapidamente os clubes. Um outro aspecto que pode dificultar a formação de grupos de indivíduos para a formação de clubes é que a cultura do brasileiro, diferentemente do investidor americano, o leva a “esconder” seu patrimônio pessoal. Parceria importante com órgãos da imprensa e de divulgação, com canais de distribuição via internet, com as empresas Associadas e Fundadoras do INI (Instituto Nacional de Investidores), e uma maior aproximação com a comunidade de investidores internacional, são ações que deverão constar do planejamento do INI.

Gustavo Poppe, presidente do INI, explica (In: NOGUEIRA, 2006, p. 12) que apesar da implementação de tecnologias, é sabido que o maior problema

de segurança não é apenas a tecnologia e sim a falta de normas e procedimento de segurança devidamente implementados e divulgados dentro da Organização, e junto a seus colaboradores e clientes. Logo, do ponto de vista jurídico, se houver algum problema de segurança da informação em uma operação de *Web Broker* o prestador do serviço poderá ser responsabilizado. As recomendações constantes como melhores práticas deveriam ser consideradas mandatórias, até mesmo como forma de se ter uma exclusão da responsabilidade civil.

Outro ponto importante que não é abordado tanto pelo roteiro básico como pelo específico, são requisitos mínimos para os clientes utilizarem este tipo de serviço, isto é, deixar claro, de modo objetivo e transparente, quais ferramentas e tecnologias o cliente deve fazer uso para proteção do seu lado, como, por exemplo, o uso de antivírus, *firewall*, anti *spyware* e informações para conscientizar os usuários sobre as fraudes existentes. Esta conscientização também deve ser realizada dentro da própria corretora para evitar possíveis ataques de engenharia social.

Outra questão que deve ser abordada é quanto ao desenvolvimento seguro das ferramentas utilizadas principalmente para *Web Broker*, uma vez que essas (ferramentas) podem conter vulnerabilidades e por consequência serem exploradas por indivíduo mal intencionado.

Em pesquisa realizada na lista de Corretoras Membros da BOVESPA, averiguo-se que algumas corretoras não utilizam comunicação segura, isto é, não há criptografia quando o cliente realiza o acesso. Ou seja, qualquer dado fornecido pelo cliente é possível de ser capturado abertamente na internet. Além disso, a maioria não possui Política de Privacidade ou Termo de Uso de Serviços, nem tampouco Política de Segurança da Informação, que são documentos jurídicos essenciais para garantir a proteção tanto da *Web Broker* como do cliente, e que também atendem à boa prática de governança corporativa e transparência.

É preciso tornar o mercado acionário acessível com responsabilidade. Nesse sentido, a educação torna-se a ferramenta fundamental, especialmente diante do incremento do volume negociado através da internet, o grande atrativo para as pessoas físicas. Tanto os novatos, que acabam de descobrir o

mercado, quanto os veteranos em aplicações, utilizam a internet como principal fonte de informações antes de decidir o que fazer com o dinheiro.

2.2.3 Corretoras com *home brokers* voltadas ao Investidor Individual

Conforme Pinheiro (2007), o uso de corretoras on-line, especialmente para investimento em ações - em que cada vez mais pessoas físicas participam através da *Web* - tem sido crescente nos últimos anos. Uma das pioneiras foi a Ágora, com seu serviço "*Vip Trade*". Além dela há diversas outras no mercado, inclusive corretoras de Bancos que iremos destacar somente algumas, como a Ágora, Bradesco, Petrobras, Easynvest, Banif, Itaú Corretora e Unibanco.

A Ágora é líder no segmento de *Home Broker*, o sistema da corretora existe desde 2000 e tem registrado um forte crescimento nos últimos anos. "Esse incremento está relacionado à rentabilidade do mercado acionário, diante dos lucros recordes das empresas"¹⁰. A Ágora Corretora foi a vencedora do Premio Relatório Bancário 2008 na Categoria de Melhor Corretora de Valores. Em sua quarta edição, o Prêmio Relatório Bancário, importante referência de qualidade e eficiência do setor financeiro, consolidou-se como relevante premiação voltada à comunidade financeira (bancos, financeiras e seguradoras) e aos provedores de tecnologia voltada a esse ambiente.

A Ágora detém hoje 31,8% do mercado de *Home Broker*, e entre janeiro a agosto do ano 2008 registrou R\$ 25,15 bilhões de volume de operações. A meta é manter o *site*, no mínimo 99% no ar, objetivo mais agressivo que o sugerido pela própria Bovespa: 95%.

Segundo Milton Vargas, o Banco BRADESCO possui um *site* de relações com investidores dividindo-o em atendimento a pessoa física e institucional (In: BORGES, 2007). O Bradesco Corretora com seu *Home Broker* têm feito grandes investimentos para melhorar o atendimento e incentivar as pessoas físicas a usarem o *Home Broker*. Foram criados produtos para atrair este público, como o "*Mailing Pessoa Física*", onde relatórios e informativos são distribuídos para mais de 34 mil pessoas cadastradas;

¹⁰ Disponível em: <https://www.agorainvest.com.br/centroinfo/noticias/aviso.asp?id=3600>

“Bradesco Day em Nova York e Londres”, com transmissão on-line via *web*; “Jornal Acionista Sempre em Dia”, dedicado a manter este público sempre atualizado.

Conforme Paulo Maurício Campos (In: BORGES, 2007), a Petrobras possui uma gerência para atender exclusivamente o investidor individual. No *site* da Petrobras, o RI (Relação com Investidores) possui uma página (www.petrobras.com.br/ri) onde disponibiliza informações e ferramentas para o melhor acompanhamento das atividades da companhia pelo acionista. Adicionalmente, o RI da Petrobras participa de eventos nacionais (*Expomoney*) e internacionais (*Moneyshow*) voltados para o investidor individual, com o intuito de estreitar o relacionamento com este investidor, apresentando-lhe as perspectivas de crescimento operacional e financeiro da companhia.

O Easyinvest, da Título Corretora, é outro ícone de sucesso. O serviço é oferecido desde 1999, com relatórios de análises técnicas, fundamentalistas, e notícias. O grande atrativo, que o faz ser o segundo mais utilizado, com 9,1% do mercado, é o custo. A procura por novos cadastros é crescente. Na Título, as operações através do *Home Broker* aumentaram 350% em termos de volume em um ano (BORGES, 2007).

No Banif, que tem o quarto maior *Home Broker* do mercado, a principal demanda do público é por análise técnica. O incremento dos negócios fica em média em 10% ao mês e tem se acentuado. Os negócios da instituição, de janeiro a agosto, somaram R\$ 6,1 milhões, quase 8% do mercado.

Na Itaú Corretora, que se encontra na 5ª colocação, 87% dos clientes pessoa física realizam suas operações por meio do *Home Broker* (Itautrade), foi disponibilizado um chat diário com estratégia focada em Pessoas Físicas e outro chat, também diário, com um analista gráfico. Além disto, o Top 5, que são as cinco melhores recomendações de compra da Itaú Corretora, que tem o objetivo de auxiliar os clientes a escolher quais ações comprar entre as dezenas negociadas na Bovespa.

O Unibanco está realizando uma pesquisa de mercado para avaliar o perfil do investidor *Home Broker* e seu comportamento. As informações servirão de base para a implantação de novos produtos. Um dos pontos detectados é a necessidade de mudança da linguagem do mercado. A facilidade de operar em qualquer lugar e de acesso à internet em si são os

fatores de sucesso do *Home Broker*. O *superbroker* do banco, 12º do *ranking* da Bovespa, oferece informações detalhadas sobre o mercado, análises, palestras e ainda tem o suporte das Salas de Ações. O *Home Broker* representa atualmente 20% dos negócios da corretora do banco Santander e tem crescido anualmente.

O Brasil, em 2001, com a finalidade de fortalecer seu mercado acionário e se preparar para a globalização dos negócios, concluiu um acordo histórico para integração de todas as bolsas brasileiras em torno de um único mercado de valores, o da Bovespa (CAVALCANTE e MISUMI, 2002). A Bovespa, a partir de 2007, é constituída na forma de sociedade anônima, o que desempenha uma função econômica importante, pois complementa a atuação do mercado primário, sendo suas atividades fiscalizadas e normatizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

2.3 Controle de desempenho no mercado de ações

2.3.1 Desempenho dos investimentos

As carteiras ou portfólios de investimento são composições de ativos financeiros construídos com o objetivo de diminuir a exposição ao risco, possibilitando a obtenção do perfil de risco versus o retorno esperado, impossível de obter com um único ativo. Para Bernstein e Damodaran (2000), uma vez criadas as carteiras, os riscos ainda devem ser monitorados e administrados, pois as características de risco podem mudar, temporária ou permanentemente, criando uma necessidade de mudanças simultâneas na carteira.

Todo investidor deve acompanhar de perto seus investimentos, a fim de conhecer os possíveis riscos envolvidos na aplicação e se estes são recompensados por um retorno compatível (JACOB, 2000).

A Administração da Carteira é um processo de alta importância estratégica. Ela deverá garantir a composição de riscos que são planejadas

pelo investidor e evitar concentrações indesejadas no seu portfólio. Para tanto, é importante compreender algumas ferramentas, como as de¹¹:

- Análise de composição atual da carteira de acordo com os critérios de segmentação;
- Evolução, que é o acompanhamento da carteira, nos últimos 13 meses, de acordo com os critérios de segmentação;

Visão Geral, que seria a apresentação rápida e resumida da classificação de risco para cada cliente que compõe a carteira.

Segundo os autores Bernstein e Damodaran (2000), no livro “Administração de Investimentos”, defendem que o objetivo mais elementar da mensuração do desempenho é simplesmente avaliar as variações no valor de um investimento ao longo do tempo. Para responder à pergunta “Quão bem minha carteira se saiu?”, primeiramente você deve especificar um intervalo de tempo básico para os objetivos da aferição e depois avaliar a carteira no início e no final, levando em consideração quaisquer receitas previstas ou acréscimos de caixa e saques durante o período. O retorno total é a medida de desempenho resultante.

Jacob (2000) levanta alguns questionamentos em relação ao desempenho dos investimentos, como, por exemplo:

- Qual é o valor da previsibilidade real contido nas histórias de desempenho?
- Quão úteis elas são para os próprios investidores individuais avaliarem seu desempenho de longo prazo?

Vale lembrar que a maioria das corretoras não costumam enviar relatórios com os devidos cálculos de impostos para o cliente. Ou seja, sua estratégia tributária depende essencialmente de sua organização pessoal e das informações de compra e de vendas de papéis, contando com a orientação dos

¹¹ Disponível em:

http://www.serasa.com.br/solucoes/gerenciarteira/gerenciarteira_adm.htm

canais de dúvidas das corretoras. Por esse motivo é interessante que ao menos sua primeira Declaração de Ajuste Anual de Imposto de Renda incluindo o lucro com ações seja feita com o auxílio da orientação de um contador, para evitar equívocos ao longo de vários anos e possíveis sanções contra a falta de recolhimento ou contra a declaração imprecisa (CERBAS, 2008).

Para se obter disciplina e sucesso nos investimentos é preciso anotar os passos no mercado, o que é suficientemente trabalhoso. Quando suas sensações estão poluídas por medo e ansiedades, fica ainda mais difícil anotar os detalhes das operações. A questão é que anotar suas operações é a única maneira de se auto-avaliar e avaliar seus métodos e práticas (DOUGLAS, 1990).

“Você pode não ter a habilidade para controlar os mercados, mas você pode controlar sua percepção sobre o ambiente para atingir um maior grau de objetividade, resultando em um grau maior de realidade compartilhada com o mercado. O medo de perder dinheiro, ou estar errado, ou perder uma boa oportunidade será a sua motivação primária para agir ou não no mercado” (DOUGLAS, 1990).

Ainda citando o mesmo autor, a autodisciplina e controle emocional não nascem conosco. Essas são características que adquirimos através do aprendizado de certas competências mentais. Adquirir essas competências geralmente é o resultado de tentativa e erro. A autoconfiança também aumenta conforme a pessoa desenvolve a capacidade de agir, fazendo aquilo que precisa ser feito, sem hesitação. Isso cria um tipo de círculo virtuoso. Para as pessoas que obtêm sucesso não foi o mercado que mudou nem as ferramentas e métodos que mudaram completamente. Quem mudou foram eles.

Este é um pequeno trecho de introdução ao livro "O Investidor Disciplinado" escrito por Mark Douglas, em 1990, cuja resenha em português encontra-se disponível para download no site: <http://www.monitorinvestimentos.com.br/downloads.php>

Construindo Uma Planilha:

É vital para qualquer investidor construir uma planilha para acompanhar a performance de seus investimentos. Isto tornará o acompanhamento mais fácil e ajudará a investir de forma mais disciplinada. Muitos sites financeiros fornecem ferramentas de acompanhamento de carteiras, mas os investidores podem preferir empregar planilha eletrônica do Microsoft Excel ou similares.

“Quando você começar a bolar a planilha, a tentação será construir uma planilha focada no custo da sua carteira, ou no preço pago por cada ação. Mas, a sua maior preocupação sempre deve ser performance. Concentre-se no percentual que você ganhou desde que comprou a ação”. Douglas, 1990.

As seguintes medições deverão ser efetuadas:

- | | |
|-------------------------------|---|
| <i>1. Em termos absolutos</i> | <i>Quanto você fez?</i> |
| <i>2. Em termos anuais</i> | <i>Se o investimento mantiver este retorno quanto você vai conseguir em um ano?</i> |
| <i>3. Em termos relativos</i> | <i>Como você está se saindo em relação ao seu benchmark?</i> |

A composição de uma carteira de ações tem muito a dizer sobre o seu proprietário. Uma pessoa do lado de fora deve ser capaz de olhar e dizer:

- 1. Se o investidor está objetivando crescimento ou renda;*
- 2. Se o investidor é avesso ao risco, ou suporta correr riscos;*
- 3. Se o investidor se considera um principiante, intermediário ou experiente; e*
- 4. Se o investidor é de curto ou longo prazo.*

O resultado é que para cada tipo de investidor, com objetivos diferentes, recursos e atitudes diferentes, existem carteiras também bastante diferentes. Quando se está construindo sua Carteira de forma racional, ela irá refletir todos

os seus predicados. A construção da carteira deve ser construída de forma racional. Deve ser pensado no nível de risco que se consegue conviver, e como reduzi-lo, não esquecendo sobre a diversificação. Vale à pena levar em consideração quais são os pontos fortes e fracos que ajudarão a ganhar ou perder do Mercado, e como se deve lidar com eles.

Uma importante teoria no que diz respeito à construção de carteiras é a de Harry Markowitz(1952), que em seu artigo Portfolio Selection, estruturou as bases sobre as quais se afirmou a Moderna Teoria de Investimentos. De acordo com sua teoria, os investidores podem determinar todas as carteiras “ótimas”, no sentido risco e retorno, e formar a fronteira eficiente. A fronteira eficiente pode ser descrita como o melhor conjunto possível de carteiras, isto é, todas as carteiras têm o mínimo nível de risco para dado nível de retorno. Os investidores se concentrariam na seleção de uma melhor carteira na fronteira eficiente e ignorariam as demais consideradas inferiores.

2.3.2 Comparação de *Performance*

A comparação da *performance*¹² de uma carteira de ações com determinado índice, não só é de grande valia, mas é essencial. Isto é chamado de Benchmark. Um investimento passivo tem como objetivo tentar igualar o rendimento de um índice como, por exemplo, o Ibovespa. No entanto, o objetivo é que a rentabilidade da carteira seja sempre superior às desses índices. Efetuar esta comparação permite:

- ☐ Constatar se os resultados obtidos justificam os esforços e a dedicação despendidos no investimento.
- ☐ Melhorar os resultados com experiências adquiridas, na prática, com as aplicações feitas no decorrer do tempo.
- ☐ Comparar o desempenho individual com o desempenho dos administradores de fundos de pensão.

¹² Disponível em: <http://br.geocities.com/sergiorn/administ.htm>, com acesso em: 02/06/2009.

Deverá ser escolhido um índice que permita comparar o mesmo tipo de coisas. No caso de investimentos em grandes empresas, é razoável efetuar a comparação com o Ibovespa, já para investimentos em pequenas e médias empresas passa a ser interessante comparar com a performance com o IBX-100¹³.

Deve ser medida a *performance* de cada ação em relação ao *Benchmark*. Para isto é necessário tomar nota do valor do índice do dia da compra e depois anotar, novamente no dia da venda. Depois se deve dividir um pelo outro. Isto indicará percentualmente se foi alcançado lucro ou prejuízo.

Pelo menos uma vez por ano deve ser repetido este exercício para avaliar a *performance* de uma carteira. O rendimento não pode parecer maior do que ele é, contando qualquer contribuição extra que o investimento tenha gerado durante o ano como lucro. Mas também não deve parecer pior. O correto é efetuar o cálculo empregando o capital médio da carteira:

$$\text{Capital inicial} + \text{novo depósito} = \text{Total} \quad \text{Total: 2} = \text{capital médio}$$

O valor obtido que excede o índice escolhido, calculado sobre a média do capital empregado, representará o lucro real naquele ano.

Somente algumas corretoras disponibilizam *softwares* para auxiliar o investidor a acompanhar seus investimentos. Estes estão disponíveis, mas, pouco acessíveis aos investidores pessoas físicas. Cada vez mais os *softwares* se tornam mais necessários já que podem fazer o papel de educador, elucidar os investimentos da carteira e dar maior suporte e segurança ao investidor pessoa física.

O portal do Investidor (www.portaldoinvestidor.gov.br) mostra e ensina em seu *site* como adquirir e acompanhar as principais informações que o investidor individual deverá estar atento no acompanhamento de sua carteira,

¹³ **IBX-100 - ÍNDICE BRASIL** - Índice que mede o retorno de uma carteira hipotética composta por 100 das ações mais negociadas em termos de número de negócios e volume financeiro do BM&FBOVESPA.
<http://www.shopinvest.com.br/br/glossario/glossario.asp?categoria=pf&secao=acoes&letra=i>

como: Fundos de investimento, ações, debêntures, clube de Investimento, caderneta de poupança, títulos públicos, CDB (certificado de depósito bancário), e outros títulos privados. Para efetuar uma comparação é indicado utilizar o indicador *benchmark* apropriado e ter consciência do horizonte de tempo de aplicação. É também necessário acompanhar se as taxas praticadas pelo banco/corretora estão compatíveis com o mercado. Além disso, o investimento deverá ser reavaliado periodicamente para sempre estar de acordo com as necessidades e seus planos para o futuro.

Um acordo visa disponibilizar uma ferramenta de análise de investimento RiscoOnline, para o usuário de *home broker*. O Riscoonline é a primeira ferramenta de gestão de risco desenvolvida exclusivamente para investidores pessoais. O objetivo é disponibilizar a ferramenta desenvolvida pela Cynel para todas as corretoras de valores que são clientes das soluções de negociação eletrônica da CMA. Disponibilizado via *sites* de corretoras que operam no *Home Broker*, o sistema analisa a composição da carteira de investimentos, quantifica o risco de cada ativo, permite a simulação com substituição de um ou mais papéis e a criação de carteiras fictícias. Como os sistemas utilizados por gestores profissionais, a ferramenta tem por base métodos quantitativos e, apesar da complexidade dos dados, os relatórios gerados são simplificados, podendo ser utilizados tanto por investidores experientes quanto por iniciantes¹⁴.

Conforme Fernando Bella¹⁵, os GIPS (*Global Investment Performance Standards*) são um conjunto de padrões éticos para análise de *performance* de desempenho de investimentos de uma forma justa e que assegure a plena divulgação de todos os resultados. Os esforços para criar essas normas foram liderados pela AIMR (*Association for Investment Management and Research*) e surgiram como necessidade à rápida globalização dos mercados e da indústria financeira. O objetivo foi a criação de um padrão universal aceito e reconhecido globalmente. As normas GIPS estão, de fato, envoltas numa certa complexidade e ainda não estão vinculadas no mercado nacional. A rápida adoção dessas normas será

¹⁴ Disponível em: http://web.apligraf.com.br/loja_categorias.php?id=1

¹⁵ Disponível em: <http://www.cma.com.br/imprensa/materias/releases/releasecma0021.htm>

claramente uma vantagem relativa para as sociedades gestoras ou até mesmo para investidores individuais controlarem seu patrimônio.

A CMA, multinacional brasileira com mais de 350 profissionais, desde 1973 lidera o segmento de sistemas de gerenciamento e algoritmos para execução eletrônica de ordens para os mercados financeiro e de commodities. Possui clientes em 35 países, contando com mais de 21 mil terminais instalados no Brasil, além de outros 3.000 no exterior. Entre seus clientes estão as maiores instituições financeiras presentes no Brasil (bancos, corretoras) além dos principais grupos internacionais dos vários segmentos da economia global.

A Cynel International, consultora especialista no desenvolvimento de soluções tecnológicas para a gestão de investimentos, e a CMA, multinacional brasileira especializada em sistemas de gerenciamento e algoritmos de execução eletrônica de ordens para os mercados financeiros e de *commodities*, acabam de fechar uma parceria estratégica. A Cynel oferece soluções para análise de risco de fundos de investimentos de diversas categorias, tanto em renda variável como direcional/arbitragem, multiestratégia e renda fixa

Algumas ferramentas de gerenciamento de carteiras estão disponíveis no mercado, ou seja, elas são comercializadas, podendo variar até US\$ 800. Outra forma de adquiri-las é através de algumas corretoras que fornecem programas livres de gerência do portfólio aos clientes que abrem uma conta na empresa¹⁶.

Alguns exemplos de programas ou softwares serão expostos nesta seção.

2.3.3 Bússola do Investidor

É um *website* que possibilita o cadastro das movimentações feitas pelos usuários e que tem por finalidade tornar os cálculos de controle de desempenho do investidor mais fáceis. O cadastro pode ser feito gratuitamente para a versão básica, ou então é cobrada uma taxa a partir de R\$ 5,50 por mês para utilizar a versão PRO, que possibilita a importação de operações de uma

¹⁶ Disponível em: <http://e-articles.info/t/i/116/l/pt/>

só vez utilizando um arquivo de texto. Além disso, gera relatórios sobre sua posição, operações, gastos com corretagem e impostos. Segundo informações retiradas do próprio site (<http://www.bussoladoinvestidor.com.br>), a Bússola do Investidor oferece serviços de controle de carteiras, bem como cálculo de lucros e impostos a serem pagos. Os usuários do *site* concordam com as condições impostas por este termo de uso ao passar a utilizá-lo. As informações contidas no *site* só poderão ser utilizadas pelos usuários para seu uso pessoal, sem propósitos comerciais. Os usuários não podem copiar distribuir ou redistribuir os dados, vendê-los ou revendê-los para terceiros. O diferencial competitivo deste aplicativo é o fato de ele funcionar totalmente online, ou seja, os usuários não precisam ter nada instalado em sua máquina e podem acessar sua conta somente com o seu nome de usuário e senha de qualquer máquina conectada com a internet. Apesar das vantagens acima descritas, tem como desvantagem operar no ambiente *web*, o que possibilita possível fraude e alguma insegurança na operação.

Tabela 9 – Bússola do Investidor



Fonte: <http://www.bussoladoinvestidor.com.br>

2.3.4 Investidor Legal

As fórmulas e regras utilizadas pelo sistema foram retiradas de fontes públicas, como textos de lei e artigos de especialistas, mas não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita é feita sobre sua exatidão, ou se as informações dos relatórios são completas. Este *site* e suas funcionalidades são providos exclusivamente com o objetivo de apoiar o cálculo de Imposto de Renda devido sobre operações de venda de ações. A conferência da exatidão dos valores e o efetivo pagamento do imposto são de inteira responsabilidade do investidor. Apresenta relatórios que informam, mês a mês, o valor devido de imposto de renda relativo aos ganhos nas operações em bolsa de valores.

É possível controlar o portfólio de ações, com a distribuição percentual da participação de cada título em relação ao total da carteira. Os ganhos e

perdas são mostrados de forma simples e direta, onde poderá verificar se o custo médio de aquisição de títulos em carteira que foram adquiridos em diversos lotes com preços diferentes.

Em relação à Privacidade, não são exigidas informações pessoais como CPF, RG e nem mesmo o nome verdadeiro precisa ser utilizado. A base de dados é protegida por um sistema automático de *backup* (cópia de segurança), executado a cada 6 horas. Além disso, é possível requisitar a recuperação de dados históricos de até 1 mês atrás, porém este serviço é cobrado. Segundo o Site Investidor Legal, por ter um cálculo demasiadamente complexo, muitos investidores optam por ignorar a exigência de recolhimento do imposto. Esta prática, no entanto, pode ser arriscada, pois a Receita Federal tem meios de rastrear as atividades financeiras no mercado de ações, principalmente nas situações em que há imposto retido na fonte.

Tabela 10 – Investidor Legal



Fonte: [http:// www.investidorlegal.com.br](http://www.investidorlegal.com.br)

2.3.5 BolsaMax

É uma Planilha Excel para gerenciar carteiras de ativos, calcular Imposto de Renda e auxiliar a análise e controle de investimentos na Bolsa de Valores. Este aplicativo é disponibilizado em duas versões, ambas configuradas para obter cotações em tempo real:

BolsaMax Plus - Administração da carteira em uma única planilha, Imposto de Renda, auxílio nas ordens de STOP, controle de risco, análise técnica com gráficos e indicadores históricos.

BolsaMax Lite - Planilha exclusiva para o gerenciamento de carteira e cálculo do Imposto de Renda.

As principais características do BolsaMAx estão no Gerenciamento da Carteira de Ativos; Cálculo do Imposto de Renda; Gráficos de análise técnica; Ordens Stop; Controle de saldo para investimento; Relatórios; Simulação de Performance; Planilha no formato Excel - facilidade e flexibilidade; Privacidade de informações financeiras pessoais; Uso do *software* off-line.

O cálculo de taxas de corretagem e da Bovespa é feito automaticamente, assim como o preço médio do ativo, a rentabilidade por ação e pelo total de ações em carteira; registro de várias operações no dia, da mesma ação, com valores de compra/venda diferenciados; fácil configuração das taxas de corretagem e descontos, possibilitando ter formas diferentes de corretagem pelo *Home Broker* e pela Mesa de Operação; ajuste dos ativos em carteira quanto às alterações no mercado (Grupamento e *Splits*). São calculados automaticamente os valores mensais para o Imposto de Renda. Para facilitar o preenchimento da declaração anual do Imposto de Renda, a organização dos dados é semelhante à do programa da Receita Federal.

O controle de riscos nas compras de ações calcula a quantidade máxima de ações a comprar, de acordo com o risco assumido pelo usuário. Estão disponíveis diversos gráficos para análise técnica de longo e curto prazo, como por exemplo: Candlestick, Médias Móveis, Canais, SafeZone, RSI (ou IFR), Histograma MACD, Estocástico, Volume, Índice de Força, MACD e OBVol.

É realizado o Monitoramento através de *link* DDE e rentabilidades setoriais:

- Escolhendo as ações por setor de atuação, tornando possível selecionar uma grande variedade de opções de investimento.
- Monitoramento de ativos, índice Ibovespa, assim como de diversos setores. Integração com os principais servidores DDE do mercado (ADVFN e TradeZone) para cotações em tempo real .
- Um resumo de informações em uma única tela para facilitar o controle e a análise dos valores de fechamento, variações nas cotações em diversos períodos, indicadores de tendências, sinalizadores de alarmes configuráveis, cotações atuais, carteira de ativos, ordens limitadas e *stops*.

O controle de saldo para investimento é feito automaticamente após o registro de operações de compra e venda efetuadas no dia, otimizando os recursos disponíveis para aplicação. As operações de compra e venda são registradas e organizadas em planilhas mensais com todos os dados relativos às negociações e inclusive com os ganhos líquidos por tipo de operação (Normal ou *Day-Trade*). Relatório detalhado das operações mensais com gráficos de acompanhamento e rentabilidade das ações em diversos setores, também permite simulações de compra e venda e o acompanhamento da *performance*. O BolsaMax é muito fácil de usar, a utilização de uma planilha no formato Excel como *interface* com o usuário, aliada à organização intuitiva das funções, possibilita uma grande facilidade no uso. As funcionalidades próprias do Excel estão disponíveis para acrescentar controles, planilhas e adaptar às necessidades do usuário. Através do uso de fórmulas, em combinação com os dados da base histórica e vários indicadores disponíveis, o usuário pode criar seus próprios alarmes de compra e venda de um ativo. O *software* é instalado em um PC e desta forma mantém preservado o sigilo de todas as informações sobre a carteira de ativos, saldos financeiros para aplicações e negociações efetuadas.

Todas as funções estão disponíveis mesmo sem conexão com a internet (exceto a atualização de dados históricos e de cotações atuais) permitindo o uso do *software off-line*.

Tabela 11 - BolsaMax

Item	Código	Descrição	Fator	Setor
1	IBOV	Índice IBOVESPA		
2	AMBEV4	AMBEV PN	1	Bens de Consumo
3	PETRA	PETROBRAS PN	1	Petróleo e Gás
4	UBBR11	UNIBANCO UNT N1	1	Financ./ Banco e Seguros

Configurações Gerais		
Itens monitorados (máximo = 40)		4

Taxas Bovespa e I.R.		
Emolumentos	Normal	Day-Trade
Taxa de Liquidação	0,027%	0,019%
IR retido na fonte	0,008%	0,006%
IRPF - Sobre o ganho líquido auferido na venda	0,005%	1,000%
Isenção do Imp. de Renda sobre o ganho líquido	15,0%	20,0%
	R\$ 20.000,00	R\$ 0,00

Controle de Risco	
Patrimônio sob risco - R\$	0,00
Risco máximo por ação a comprar	2,0%

Servidor DDE	
Servidor DDE	Nenhum

Para contratar os Servidores DDE, consulte os links abaixo:
<http://www.adyfn.com/pt/Ajudas/DDE>
<http://www.tradezone.com.br>
http://www.modulobrazil.com.br/Produtos_UNITED.php

Fonte: <http://www.bolsamax.com.br>

2.3.6 BolsaCalc

Aplicativo de Excel com planilhas para auxiliar o investidor individual no acompanhamento das aplicações no mercado de ações brasileiro. O usuário registra as operações feitas na Bolsa de Valores na base de dados, e o programa calcula os resultados e o Imposto de Renda.

Dentre os principais atributos do sistema é possível destacar:

- Cálculo do lucro/prejuízo de cada realização;
- Totaliza os resultados no fim de cada mês;
- Apura o valor do Imposto de Renda Pessoa Física a pagar;
- Mostra a carteira no final de cada mês, e a última posição da carteira (por custos médios).

Antes de começar a usar o BolsaCalc o usuário deve ler e concordar com a sistemática e as condições para a sua utilização, as quais estão apresentadas na planilha "Início". O BolsaCalc utiliza um sistema de créditos pré-pagos e quando os créditos acabam o usuário pode comprar mais créditos e recarregar sua planilha. Cada crédito possibilita registrar uma operação (uma compra ou uma venda na bolsa). Os créditos não têm prazo de validade, ou seja, é possível usá-los até acabar.

Tabela 12 - BolsaCalc

Microsoft Excel - BolsaCalc_3479457238471

Arquivo Editar Exibir Inserir Formatar Ferramentas Dados Janela Ajuda

Ir para o Office Live | Abrir | Salvar

BolsaCalc - http://www.bolsacalc.com

Resultados 2009 Dica: Dividendos recebidos (são retidos na fonte) devem ser lançados diretamente no formulário da Receta.

Lucro/Prejuízo em Operações Comuns							Lucro/Prejuízo em Operações Day-trades						
Data	Ação À vista	Opção	Termo	Futuro	Resultado das Oper. À-vista-Term-Fu	Prejuízo anterior a compensar	Lucro ou Prejuízo do Mês *	Ação À vista	Opção	Futuro	Resultado das Oper. À-vista-Term-Fu	Prejuízo anterior a compensar	Lucro ou Prejuízo do Mês *
5					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
6					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
7					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
8					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
9					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
10					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
11					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
12					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
13					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
14					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
15					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
16					0,00	0,00	0,00				0,00	0,00	0,00
17	SOMA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

* Lucro: é levado para a planilha IR. Prejuízo: é levado para o mês seguinte, na coluna "Prejuízo anterior a compensar"

Atualizar planilha

TOTAIS POR TIPO DE MERCADO - na data da última operação

Posições compradas no mercado à vista:

Posições vendidas no mercado à vista:

Posições compradas no mercado de opção:

Posições vendidas no mercado de opção:

Posições compradas no mercado a termo:

TODAS AS OPERAÇÕES

Soma movimento financeiro das operações registradas:

Soma dos custos registrados - taxas + corretagens:

Desempenho por tipo de operação - Financeiro X Resultados

	Financeiro	%	Lucro / Preju	%
TOTAL	0,00	100	0,00	100
Soma Oper. Comuns	0,00	0	0,00	0
Ação	0	0,00	0	
Opção	0	0,00	0	
Termo	0	0,00	0	
Futuro	0	0,00	0	
Soma Oper. Day-trades	0,00	0	0,00	0
Ação	0	0,00	0	
Opção	0	0,00	0	
Futuro	0	0,00	0	

Resultados por realização - 2009 Nº de Realizações: 0

Data	Nº nota	Item/Ativo	Operações Comuns				Operações Day-trades		
			À vista	Opção	Termo	Futuro	À vista	Opção	Futuro

Pronto

INICIAR

http://www.inf.ufg... Ferramentas < Sulf... TCC Projeto monografia... Microsoft Excel - Bol... Banif CVC S.A. - BI... 10:42

Fonte: <http://www.bolsacalc.com>

2.3.7 ACD - Ação Controle Fácil 1.0

É um software similar a uma planilha para controle de ações que permite um total controle sobre as operações de compra e venda no mercado de ações à vista ou *day-trade*. O programa funciona a partir do registro, por conta do usuário, das ordens de compra e venda. O programa se encarrega de calcular o lucro e/ou prejuízo do período, compensar prejuízos, calcular o imposto de renda devido, gerar e imprimir as guias DARF. Também disponibiliza a impressão detalhada de todas as operações de compra e venda, do custo médio, da memória de cálculo que deu origem às guias DARF, visando anexá-

los à declaração de ajuste anual do imposto de renda, para apresentá-los a receita federal, caso solicitado.

O programa permite ainda a importação das cotações históricas disponibilizadas pela Bovespa. Uma vez importadas, as cotações podem ser indexadas de várias formas e filtradas de acordo com vários critérios pré-estabelecidos.

Além das cotações históricas, permite também baixar diariamente e automaticamente o BDI disponibilizado pela Bovespa em seu *site* e acompanhar detalhadamente os preços de abertura, mínimo, máximo, médio e de fechamento de todos os papéis negociados na Bovespa, bem como o seu volume e o total de negócios realizados em cada papel, dentre outros.

Tabela 13 - ACD - Ação Controle Fácil

DEMO 01 - ACD Ação Controle Fácil 2.0.2

Operações à Vista Day-Trade Carteiras Últimos Pregões Base Histórica Referências Backup de Dados Diversos Saída

OPERAÇÕES À VISTA - COMPRAS

Data	Papel	Qtde	Saldo	Cotação	Total R\$
/ /		0	0	0.00	0.00

INSERE ALTERA DELETA

FILTRAR PAPEL ATUAL FILTRAR DATA ATUAL FILTRAR MÊS ATUAL AÇÕES EM CARTEIRA DESFAZER FILTROS

Não Licenciado 30/03/2009 14:50:29

Fonte: <http://superdownloads.uol.com.br/download/84/acd-acao-controle-facil/>

CAPÍTULO II



RESULTADOS E ANÁLISE DE DADOS

Participaram como respondentes do questionário 63 Investidores Individuais. Foram contatados 100 investidores, sendo todos residentes do Estado de Santa Catarina, prevendo uma possível perda do número de respondentes em relação ao questionário. Como a população dependia somente de Investidores Pessoa Física e que se utilizavam de Home Broker a amostra tornou-se mais restrita e limitada.

Analísaram-se os dados coletados por meio de questionário eletrônico, contemplando 10 perguntas, no universo de 63 Investidores Individuais. O filtro utilizado nesta pesquisa foi a utilização da plataforma para a realização de investimentos via internet, o *Home Broker*.

A primeira questão é referente ao hábito de acompanhar o desempenho dos investimentos em ações. Dos 63 respondentes, 93,7% acompanham seu investimento em bolsa de valores de forma freqüente, contra 6,3% que não o fazem.





Tabela 14 - 1ª Pergunta

1. Você tem o hábito de acompanhar seu desempenho nos investimentos em ações?			
		Respondidas	63
		Não Respondidas	0
		Percentual	Número de respostas
Sim		93.7%	59
Não		6.3%	4

No que diz respeito à freqüência que o Investidor Individual movimenta suas aplicações na Bolsa de Valores, é possível identificar o investidor mais atuante e também aqueles que optam por não movimentar sua carteira de ações. Chamam atenção aqueles investidores que, em proporções de 28,6 %, fazem movimentação semanal ou mensal de forma equivalente (28,6%). Estes dois grupos são seguidos por 15,9% de movimentações diárias seguidos por 12,7% que o fazem quinzenalmente, 6,3% optam por movimentação anual. Curiosamente 7,9% dos investidores disseram que não costumam movimentar

sua carteira de ações, caracterizando estes respondentes como investidores que atuam visando retorno a longo prazo.





Tabela 15 - 2ª Pergunta

2. Com que frequência você movimenta sua carteira de aplicações na Bolsa de Valores?			
		Respondidas	63
		Não Respondidas	0
		Percentual	Número de respostas
Todos os dias		15.9%	10
Pelo menos uma vez por semana		28.6%	18
Quinzenalmente		12.7%	8
Mensalmente		28.6%	18
Anualmente		6.3%	4
Não costumo movimentar minha carteira de ações		7.9%	5

A pergunta de número 3 busca verificar o interesse do Investidor Individual em relação ao acompanhamento do desempenho dos seus investimentos na Bolsa de Valores.





Absolutamente 82% destes investidores buscam informação diariamente. Já aqueles que pelo uma vez por semana buscam se atualizar quanto à situação de suas aplicações em Bolsa perfazem quase a terça parte, ou seja, 28,6%.

Tabela 16 - 3ª Pergunta

3. Com que frequência você toma conhecimento da situação de suas aplicações na Bolsa de Valores?			
	Respondidas	61	
	Não Respondidas	2	
		Percentual	Número de respostas
Diariamente		82.0%	50
1 vez por semana		11.5%	7
1 vez por mês		4.9%	3
1 vez a cada 6 meses		1.6%	1
1 vez por ano		0.0%	0



O objetivo da pergunta 4 é saber dentre aqueles que optam por acompanhar sua situação financeira dos investimentos em ações, qual é a maneira mais utilizada para fazer este acompanhamento. Assim, o meio de acompanhamento mais encontrado foi: 52,4% mostraram que desenvolvem planilhas por conta própria, 47,6% deles se utilizam da ajuda de corretoras e outros meios. Já 20,4% destes indivíduos utilizam-se de *softwares* próprios. Uma minoria composta de 3,2% dos indivíduos pesquisados foram enfáticos em responder que simplesmente não acompanham.

Tabela 17 - 4ª Pergunta

4. De que maneira você acompanha a situação da sua carteira de investimentos na Bolsa de Valores?			
	Respondidas	63	
	Não Respondidas	0	
		Percentual	Número de respostas
Planilha desenvolvida por conta própria		52.4%	33
Software/Ferramenta própria para controle de desempenho do Investidor Individual		25.4%	16
Utilizo a ajuda da corretora e/ou outros meios		47.6%	30
Não acompanho		3.2%	2






A pergunta 5 visa identificar se há ou não dificuldade de acompanhar seu desempenho no mercado de ações. Pergunta simples suscita resposta simples. Foi assim que 76,2% responderam que não têm dificuldades. Enquanto 23,8% responderam que sim, ou seja, que possuíam dificuldades.

Tabela 18 - 5ª Pergunta

5. Você tem alguma dificuldade para acompanhar seu desempenho no mercado de ações?			
		Respondidas	63
		Não Respondidas	0
		Percentual	Número de respostas
Sim		23.8%	15
Não		76.2%	48

A resposta da questão de número 6, representada por 23,8% da amostra (pergunta 5), foi decomposta em: dificuldades - 63,2% não possuem tempo disponível; 31,6% afirmaram que os *softwares* disponíveis não preenchem suas expectativas; empatados em 15,8% os entrevistados responderam que faltam *softwares* específicos e que sua corretora não disponibiliza acompanhamento de seu desempenho no mercado de ações. Um pequeno grupo composto por 5,3% dos indivíduos alegaram outras circunstâncias.

Tabela 19 - 6ª Pergunta

6. Caso existam dificuldades, quais são elas?			
		Respondidas	19
		Não Respondidas	44
		Percentual	Número de respostas
Faltam <i>softwares</i> específicos		15.8%	3
Minha corretora não disponibiliza o acompanhamento do meu desempenho no mercado de ações		15.8%	3
Os <i>softwares</i> disponíveis não preenchem minhas expectativas		31.6%	6
Não tenho tempo disponível		63.2%	12
Outra		5.3%	1






Algumas ferramentas foram listadas na questão 7 com objetivo de entender quais *softwares* os Investidores Individuais conheciam. A pergunta dá a oportunidade de o respondente citar algum outro *software* utilizado por ele para o acompanhamento do desempenho de sua carteira. Foram listados somente os *softwares*/ferramentas disponibilizados na rede em pesquisa prévia realizada para desenvolver este estudo e também para facilitar aos respondentes a identificação de algumas ferramentas computacionais existentes no mercado brasileiro.

De maneira maciça, ou seja, mais da metade dos entrevistados respondeu não conhecer nenhuma das ferramentas mencionadas na pergunta. Dentre as ferramentas citadas: 8,8% disseram-se usuários do Bússola do Investidor, 5,3% do BolsaMax, e 3,5% do aplicativo BolsaCalc. Já o ACD ação controle e o Investidor Legal foram ignorados em nossa amostra.

Um total de 36,8% responderam utilizar-se de outro instrumento que não os citados, como, por exemplo: 19% (4) utilizam o *software* ProfitChart; 9,52%(2) a E Broadcast; 9,52% (2) Infomoney; e outros como Enfoque, FolhaInvest, ADVFN, CMA, SHB, e Trom que foram citados 1 vez cada um deles mostrando minoria dentre os conhecidos. Todos estes aplicativos citados pelos respondentes foram analisados posteriormente e constatou-se que não

são ferramentas específicas para o Investidor Individual no que diz respeito ao acompanhamento do desempenho de sua carteira.

Tabela 20 - 7ª Pergunta

7. Quais os <i>softwares</i> /ferramentas para auxiliar a gestão das aplicações em Bolsa de Valores que você conhece?			
		Respondidas	57
		Não Respondidas	6
		Percentual	Número de respostas
ACD Ação Controle		0.0%	0
Bússola do Investidor		8.8%	5
Investidor Legal		0.0%	0
BolsaMax		5.3%	3
BolsaCalc		3.5%	2
Nenhum		50.9%	29
Outro		36.8%	21

A questão 8 refere-se a uma avaliação do investidor pessoa física em relação aos mesmos *softwares* citados anteriormente. Qual o valor que dariam, de 1 a 5 (1 muito baixo e 5 muito alto) em relação ao acompanhamento de suas carteiras. Essa pergunta suscitou uma nova tabela pontuando com liberdade a livre avaliação, cujas ferramentas utilizadas são listadas a seguir, juntamente com as respectivas pontuações atribuídas (gráfico).

Neste sentido, os programas disponibilizados como alternativa no questionário tiveram um conceito 3 (uma nota média); enquanto que os *softwares* colocados abertamente pelos investidores levaram uma avaliação de 4 (43,8%) e avaliação de 5 (31,3%).






O que se compreende a partir destes dados é que existem alguns *softwares* no mercado, mas somente uma minoria dos investidores os utilizam, sendo que 50,9% desconhecem qualquer ferramenta para o acompanhamento de sua carteira.

Tabela 21 - 8ª Pergunta

8. Caso conheça alguma ferramenta computacional para acompanhamento de desempenho no mercado de ações, qual a sua avaliação a respeito desta(s)? Considere 1 para muito abaixo das suas expectativas e 5 para além das suas expectativas.						
	Respondidas					21
	Não Respondidas					42
	1	2	3	4	5	Número de respostas
ACD Ação Controle	50.0% (1)	0.0% (0)	50.0% (1)	0.0% (0)	0.0% (0)	2
BolsaMax	20.0% (1)	20.0% (1)	40.0% (2)	0.0% (0)	20.0% (1)	5
BolsaCalc	33.3% (1)	0.0% (0)	66.7% (2)	0.0% (0)	0.0% (0)	3
Bússola do Investidor	16.7% (1)	0.0% (0)	83.3% (5)	0.0% (0)	0.0% (0)	6
Investidor Legal	50.0% (1)	0.0% (0)	50.0% (1)	0.0% (0)	0.0% (0)	2
Outros	12.5% (2)	0.0% (0)	12.5% (2)	43.8% (7)	31.3% (5)	16





Existem muitos meios para se obter ou calcular os tributos no mercado de ações, seja por um profissional contábil, por *software* ou pela corretora. É com esse intuito que a questão 9 procura identificar quais os meios mais utilizados para os cálculos dos impostos oriundos dos investimentos em ações no Brasil. Curiosamente 42,9% dos investidores responderam: “Não declaro impostos sobre as movimentações no mercado de ações”. Assim, aqueles investidores que se utilizam da corretora totalizaram 27% e apenas 4,8% servem-se de *softwares* para tal obrigação. Quando abrimos esta pergunta para o Investidor colocar outra opção de como o investidor calcula seus tributos, 14,3% deles mostram positivamente que não faziam pelos tópicos fornecidos pelo questionário. Deste universo, todos responderam que calculam seus impostos por conta própria.

Tabela 22 - 9ª Pergunta

9. Qual meio você utiliza para calcular seus tributos no mercado de ações?			
	Respondidas	63	
	Não Respondidas	0	
	Percentual	Número de respostas	
Profissional contábil		12.7%	8
Software para gestão de carteira		4.8%	3
Corretora		27.0%	17
Não declaro imposto de renda sobre minhas movimentações no mercado de ações		42.9%	27
Outro		14.3%	9

A questão número de 10, tem por objetivo constatar o que o Investidor Individual considera de maior relevância para o acompanhamento dos investimentos na Bolsa de Valores, declaração de imposto de renda, acompanhamento da rentabilidade da carteira, seu histórico das movimentações, relatórios detalhados de desempenho, e finalmente uma opção para ser sugerida pelo mesmo. Esta pergunta cria um *ranking* de importância no acompanhamento de desempenho individual no mercado de ações. De forma decrescente temos: 77,4% estão interessados na rentabilidade da carteira; 53,2% buscam relatórios detalhados de desempenho; enquanto 48,4 % observam o histórico das movimentações e 30,6% denunciam a busca de dados para a Declaração do Imposto de Renda.

Tabela 23 - 10ª Pergunta

10. Quais os tópicos que você considera relevantes para o acompanhamento de aplicações no mercado de ações?			
		Respondidas	62
		Não Respondidas	1
		Percentual	Número de respostas
Declaração de Imposto de Renda		30.6%	19
Acompanhamento da rentabilidade da carteira		77.4%	48
Histórico das movimentações		48.4%	30
Relatórios detalhados de desempenho		53.2%	33
Outra		0.0%	0

CONCLUSÃO

CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES

Todo investidor deve acompanhar de perto seus investimentos, a fim de conhecer a composição de seus riscos e garantir o retorno esperado com o seu portfólio. A administração da carteira é um processo de alta importância estratégica, sobretudo para aqueles que pretendem alcançar o sucesso nos investimentos em renda variável, mais precisamente no mercado de ações.

A pesquisa empírica realizada neste trabalho buscou subsídios que possam auxiliar os agentes integrantes do mercado de ações a fim de evidenciar fatores em relação ao comportamento do Investidor Individual no que diz respeito aos seus investimentos.

Os 63 Investidores Individuais que participaram desta pesquisa, por meio de questionário eletrônico, contribuíram para uma maior compreensão no que diz respeito à administração pessoal de uma carteira de ações, na ótica do avanço tecnológico, essencial para o bom desempenho dos negócios, seja ele empresarial ou pessoal.

Cabe ressaltar alguns resultados interessantes obtidos com esta pesquisa:

Primeiramente, chamou à atenção a alta taxa de Investidores individuais que não declaram impostos sobre suas movimentações na Bolsa de Valores.

Outro fator de destaque consiste na falta de esforços dedicados ao auxílio do Investidor Individual no que diz respeito ao acompanhamento de carteira, assim como a falta de interesse, ou até mesmo o total desconhecimento por parte dos investidores, de ferramentas desenvolvidas para auxílio na gestão de suas aplicações no mercado de ações.

No que diz respeito à identificação de *softwares* foi realizada uma revisão da literatura bem como todo o processo de pesquisa foram exaustivos com vista ao acompanhamento do desempenho do Investidor Individual.

Os dados coletados revelaram a pobre existência de ferramentas dedicadas ao Investidor Pessoa Física moderno. É surpreendente que a vida financeira dos investidores individuais nos dias de hoje ainda segue de uma forma contraditória aos avanços tecnológicos da informática, no que diz

respeito ao controle do desempenho pessoal no mercado de ações. Basta buscarmos em algumas perguntas formuladas no questionário ao universo de respondentes para saber que a quase totalidade dos mesmos não utilizam nenhuma padronização, para uso cotidiano, como uma ferramenta informatizada simples, de fácil manejo e com linguagem acessível. Uma ferramenta que produza segurança tanto ao investidor quanto aos seus compromissos tributários, bem como sua satisfação ao acompanhar seus ganhos e perdas no mercado financeiro.

Foram analisados os aplicativos mencionados pelos respondentes do questionário e constatou-se que nenhuma das ferramentas citadas pelos mesmos contempla a idéia de auxiliar o investidor individual quanto ao controle de desempenho de carteiras de ações pessoais.

Talvez seja pretensioso sugerir a criação de uma ferramenta padrão que prime pela facilidade, sem que haja necessidade de que o usuário disponha de qualquer expertise em informática ou em matemática financeira.

Por mais simples que seja um investidor, esta ferramenta deve ser auto-exeqüível, de modo que contenha dados fidedignos buscados junto aos órgãos oficiais do mercado de ações por estes validados, e que seu uso se torne corriqueiro e prático para os interessados.

O tema em estudo é bastante relevante por tratar da importância de novas tecnologias ou ferramentas essenciais ao Investidor Individual proporcionando um vasto campo de pesquisa e desenvolvimento .

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, José Antônio Filippo. In: *Gazeta mercantil / caderno A*. 21/08/2008. P. 3. Disponível em:
<http://index.gazetamercantil.com.br/arquivo/2008/08/21/101/>
- ANDREZO, A.F.; LIMA, I. S. *Mercado Financeiro: aspectos históricos e conceituais*. 2ª ed. São Paulo: Pioneira/Fipecafi/USP, 2002.
- ASSAF NETO, A. *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro*. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- BARBETTA, P.A. *Estatísticas aplicadas às Ciências Sociais*. 5ª ed. Santa Catarina: UFSC, 2003. P. 41.
- BENAMOR, Elizabeth. In: Revista IBRI News. Setembro 2006.
- BERNSTEIN, Peter L.; DAMODARAN, Aswath. *Modelos de risco. Administração de Investimentos*. Porto Alegre: Bookman, 2000.
- BODIE, Z.; KANE, A.; MARCUS, A. J. *Fundamentos de Investimentos*. Porto Alegre: Bookman, 2000.
- BORGES, Ana. A Importância da Educação do Investidor-18. In: *Revista RI*. Setembro 2006.
- BORGES, Ana. Conhecimento é o combustível do investidor. In: *Revista RI*. Setembro 2007.
- BROWN, S. J.; ELTON, Edwin. J.; GRUBER, M. J. *Moderna Teoria de Carteiras: e análise de investimentos*. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.
- CERBAS, Gustavo. *Investimentos inteligentes: para conquistar e multiplicar o seu primeiro milhão / O uso de Home Brokers*. Ed. Thomas Nelson Brasil, 2008. P. 175.
- CORRÊA, Alessandro de C. *Análise de Investimentos: um teste dos modelos CAPM e APT*. João Pessoa, 1997. 107 p. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal da Paraíba.
- DANTAS, A. *Análise de investimentos e projetos: Aplicada à Pequena Empresa*. Brasília: UNB, 1996.
- DOUGLAS, Mark. *O Investidor Disciplinado*. 1990. Disponível em:
<http://www.monitorinvestimentos.com.br/downloads.php>

CNM/COORDENAÇÃO DE MONOGRAFIA. *Roteiro para elaboração de Projeto de Monografia*. Florianópolis: Departamento de Ciências Econômicas / Coordenação de Monografias, 2007. Disponível em: <http://www.cse.ufsc.br/~gecon/>. Acesso em 12.10.2008.

Entendendo o Mercado de Valores Mobiliários. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Investidor/Ondeinvestir/Tiposdeinvestimentos/tabid/86/default.aspx>>. Acesso em 10.03.2009.

Instrução Normativa nº 25, art. 18, da SRF, de 06/03/2001. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/INS/2001/in0252001.htm>>. Acesso em 31.03.2009.

GUERRA, L. F., O Mercado Acionário no Brasil: posição relativa, potencial de crescimento e prioridades de ação, Dissertação de Mestrado em Administração, EAESP, FGV, São Paulo, 2002.

MAHONEY, William F. In: *Revista RI*. Setembro 2007. P. 45.

MAGLIANO FILHO, Raimundo. A bolsa e o desenvolvimento. Isto é Dinheiro, nº 196, abr. 2003.

MONTEIRO, Marion. In: *Revista RI*. Setembro 2007.

NOGUEIRA, Ronaldo da Frota. A Cultura do Investimento 21. In: *Revista RI*. Setembro 2006. P. 18.

OLIVEIRA, J. P. M. de; SANTOS, C. S. dos. A Informática nos Anos 90: Alguns Avanços e Desafios.

Disponível em: <<http://www.inf.ufrgs.br/~palazzo/OAI/avancos.pdf>>. Acesso em: 20.03.2009.

PINHEIRO, Patrícia Peck. In: *Revista RI*. Setembro 2007.

SALOMON, D. V. *Como fazer uma monografia*. 11ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2004.

SANVICENTI, Antônio Zoratto; MELLAGI FILHO, Armando. Mercado de capitais e estratégias de investimentos. São Paulo: Atlas, 1992.

SAVOIA, José Roberto Ferreira. In: *Revista RI*. Setembro 2006. P. 7.

SOUZA, Amílcar de; Bovespa: Uma análise do desempenho no período pós-real. Dissertação de Mestrado em Economia, UFSC, Florianópolis, SC, 2008.

VERGILI, Rodney; GATTONE, Patrícia. INI: prioridade é criar uma nova cultura de investimento para a Pessoa Física no Brasil. In: *Revista RI*. Setembro 2007. P. 8.

Sites eletrônicos:

<http://www.cvm.gov.br/port/protinv/caderno5.asp>

<http://economia.uol.com.br/ultnot/valor/2009/04/03/ult1913u104574.jhtm>

<http://www.cma.com.br/imprensa/materias/releases/releasecma0021.htm>

http://web.apligraf.com.br/loja_categorias.php?id=1

<http://aeinvestimentos.limao.com.br/financas/fin26716.shtm>

http://web.apligraf.com.br/loja_categorias.php?id=1

http://www.serasa.com.br/solucoes/gerenciacarteira/gerenciacarteira_adm.htm

[www.aaii.com./](http://www.aaii.com/) www.better-investing.org.

<http://aeinvestimentos.limao.com.br/financas/fin26716.shtm>

ANEXO I**Acompanhamento de desempenho na Bolsa de Valores****Questionário**

Este questionário tem por finalidade verificar algumas questões relacionadas ao controle de desempenho do Investidor Individual no Mercado de Ações brasileiro e compreender melhor a relação entre os investidores individuais e suas aplicações na Bolsa de Valores. Os dados fornecidos pelo entrevistado serão mantidos no mais absoluto sigilo e servirão de amparo para o Trabalho de Conclusão de Curso universitário do acadêmico Jorge Barbato Neto - Curso de Graduação em Ciências Econômicas - UFSC.

1. Você tem o hábito de acompanhar seu desempenho nos investimentos em ações?☐

Sim

☐

Não

2. Com que frequência você movimenta sua carteira de aplicações na Bolsa de Valores?☐

Todos os dias

☐

Pelo menos uma vez por semana

☐

Quinzenalmente

☐

Mensalmente

☐

Anualmente

☐

Não costumo movimentar minha carteira de ações

3. Com que frequência você toma conhecimento da situação de suas aplicações na Bolsa de Valores?

- ☐ Diariamente
- ☐ 1 vez por semana
- ☐ 1 vez por mês
- ☐ 1 vez a cada 6 meses
- ☐ 1 vez por ano

4. De que maneira você acompanha a situação da sua carteira de investimentos na Bolsa de Valores?

- ☐ Planilha desenvolvida por conta própria
- ☐ *Software*/Ferramenta própria para controle de desempenho do Investidor Individual
- ☐ Utilizo a ajuda da corretora e/ou outros meios
- ☐ Não acompanho

5. Você tem alguma dificuldade para acompanhar seu desempenho no mercado de ações?

- ☐ Sim
- ☐ Não

6. Caso existam dificuldades, quais são elas?

- ☐ Faltam softwares específicos
- ☐ Minha corretora não disponibiliza o acompanhamento do meu desempenho no mercado de ações
- ☐ Os *softwares* disponíveis não preenchem minhas expectativas
- ☐ Não tenho tempo disponível
- ☐ Outra

7. Quais os *softwares/ferramentas* para auxiliar a gestão das aplicações em Bolsa de Valores que você conhece?

- ☐ ACD Ação Controle
- ☐ Bússola do Investidor
- ☐ Investidor Legal
- ☐ BolsaMax
- ☐ BolsaCalc
- ☐ Nenhum
- ☐ Outro
-

8. Caso conheça alguma ferramenta computacional para acompanhamento de desempenho no mercado de ações, qual a sua avaliação a respeito desta(s)? Considere 1 para muito abaixo das suas expectativas e 5 para além das suas expectativas.

	1	2	3	4	5
ACD Ação Controle	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
BolsaMax	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
BolsaCalc	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bússola do Investidor	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Investidor Legal	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Outros	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

9. Qual meio você utiliza para calcular seus tributos no mercado de ações?

- ☐ Profissional contábil
- ☐ *Software* para gestão de carteira
- ☐ Corretora
- ☐ Não declaro imposto de renda sobre minhas movimentações no mercado de ações
- ☐ Outro
-

10. Quais os tópicos que você considera relevantes para o acompanhamento de aplicações no mercado de ações?

- ☐ Declaração de Imposto de Renda
- ☐ Acompanhamento da rentabilidade da carteira
- ☐ Histórico das movimentações
- ☐ Relatórios detalhados de desempenho
- ☐ Outra